

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA
DE PRODUÇÃO**

MÁRIO AUGUSTO DA CRUZ

**A EFF - EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA
CPR FINANCEIRA COMO ALTERNATIVA DE
FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO
AGROPECUÁRIA**

FLORIANÓPOLIS

2001

MÁRIO AUGUSTO DA CRUZ

**A EFF - EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA
CPR FINANCEIRA COMO ALTERNATIVA DE
FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO
AGROPECUÁRIA**

Dissertação apresentada ao Programa de
Pós-Graduação em Engenharia de
Produção da Universidade Federal de
Santa Catarina para a obtenção do título de
Mestre em Engenharia de Produção.

Área: Gestão de Negócios

Orientadora: Ilse Maria Beuren, Dr^a.


FLORIANÓPOLIS

2001

MÁRIO AUGUSTO DA CRUZ

**A EFF - EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA
CPR FINANCEIRA COMO ALTERNATIVA DE
FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO
AGROPECUÁRIA**

Esta dissertação foi julgada adequada para a obtenção do título de Mestre em Engenharia de Produção e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina

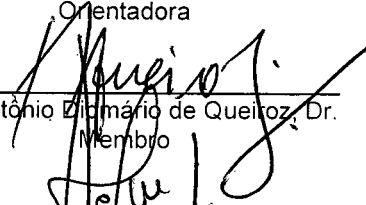


Prof. Ricardo Miranda Barcia, Ph.D
Coordenador


Banca Examinadora:



Profa. Ilse Maria Beuren, Dr^a.
Orientadora



Prof. Antônio Edmário de Queiroz, Dr.
Membro



Prof. Prof. Alzair Borgert, Dr.
Membro

DEDICATÓRIA

À Heloísa, pelo companheirismo e
compreensão.

Às nossas filhas, Renata e Flávia.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ter colocado pessoas certas no meu caminho e ter me dado forças para seguir em frente.

A todos que contribuíram, direta ou indiretamente, para a realização do trabalho.

À Universidade Federal de Santa Catarina pela oportunidade e aos professores do Curso pelos conhecimentos transmitidos.

Ao Sindicato Rural de Londrina, que disponibilizou informações sobre a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, e a todos que participaram da entrevista.

Ao Banco do Brasil S.A., empresa na qual tenho a honra de trabalhar, pelo apoio irrestrito, inclusive pela bolsa que me concedeu.

Também agradeço aos meus colegas pelo apoio na caminhada e pela solidariedade muitas vezes demonstrada.

Aos membros da Banca, por terem aceitado participar e pelas brilhantes contribuições que trouxeram ao trabalho.

À Prof^a Dr^a. Ilse Maria Beuren, uma orientadora especial. Seu conhecimento, dedicação, determinação e energia foram fundamentais na orientação do trabalho. Obrigado especialmente por ter-me permitido compartilhar da sua amizade.

Finalmente, agradeço à minha família pela compreensão nos momentos mais difíceis.

*“A diferença entre o que nós fazemos e aquilo que somos capazes de fazer
seria suficiente para resolver a maioria dos problemas do mundo”.*

(Gandhi)

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS x

LISTA DE QUADROS xi

LISTA DE TABELAS xii

LISTA DE SIGLAS xiii

GLOSSÁRIO xvi

RESUMO xx

ABSTRACT xxi

1. INTRODUÇÃO..... 01

1.1 TEMA E PROBLEMA 05

1.2 OBJETIVOS 07

1.3 JUSTIFICATIVA TEÓRICO-EMPÍRICA 08

1.4 METODOLOGIA DA PESQUISA 09

1.5 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO..... 11

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA 13

2.1 O CRÉDITO RURAL NO BRASIL 13

2.1.1 Aspectos históricos e importância do Crédito Rural 14

2.1.2 Conceituação do Crédito Rural formal e Informal..... 20

2.1.3 Turbulências na política de Crédito Rural..... 22

2.1.4 O fim da conta movimento e as novas fontes de recursos 27

2.1.5 As formas alternativas de obtenção de recursos e os novos
caminhos do Crédito Rural 31

2.2 A CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR) 35

2.2.1 A criação do Certificado de Mercadoria com Emissão
Garantida (CM-G)..... 35

2.2.2 A criação da Célula de Produto Rural (CPR)..... 37

2.2.3 Definição de CPR 40

2.2.4 Comparação entre o CM-G e a CPR 44

2.3 CÉDULA DE PRODUTO RURAL FINANCEIRA (CPR FINANCEIRA).....	45
2.3.1 Considerações gerais.....	45
2.3.2 Definição de CPR Financeira	46
2.4 A CÉDULA DE PRODUTO RURAL DO BANCO DO BRASIL (BB CPR)	48
2.4.1 Modalidades de BB CPR.....	49
2.4.2 Comparativo entre BB CPR e BB CPRF Preço Fixo	51
2.5 OPERACIONALIZAÇÃO DA BB CPRF PREÇO FIXO	54
2.5.1 Custo da taxa de aval	55
2.5.2 Bônus sobre a taxa de aval.....	56
2.5.3 Limites para concessão de aval.....	56
2.6 SUBSÍDIOS AO CRÉDITO RURAL	58
2.6.1 Considerações iniciais	58
2.6.2 Os subsídios	59
2.6.3 Encargos financeiros no Crédito Rural.....	60
2.6.4 Equalização de encargos financeiros.....	62
2.6.5 A correção monetária no Crédito Rural	63
 3 A PROPOSTA DA EFF – EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO AGROPECUÁRIA	 65
3.1 A EFF - EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA.....	65
3.2 AS OPINIÕES DOS ENTREVISTADOS	68
 4 ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O CRÉDITO RURAL FORMAL E A EFF – EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA.....	 72
4.1 COMPARATIVO DE ALAVANCAGEM DE RECURSOS	72
4.1.1 Alavancagem de recursos através do Crédito Rural formal	72

4.1.2 Alavancagem de recursos através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira	76
4.1.1 Análise comparativa de alavancagem de recursos entre o Crédito Rural formal e a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira	76
4.2 COMPARAÇÃO DE CUSTO DOS RECURSOS	78
4.2.1 Custo dos recursos para o produtor rural através do Crédito Rural formal.....	78
4.2.2 Custo dos recursos para o produtor rural através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira	79
4.2.3 Custo dos recursos para o Governo através do Crédito Rural formal	80
4.2.4 Custo dos recursos para o Governo através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira	81
4.2.5 Análise comparativa de custos dos recursos para o Governo e para o produtor rural, entre o Crédito Rural formal e a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira	82
4.3 A PROPOSTA DE MUDANÇAS NO SISTEMA DE CRÉDITO RURAL COM VISTAS À IMPLANTAÇÃO DA EFF – EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA	84
5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	87
5.1 CONCLUSÕES.....	87
5.2 SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	92
REFERÊNCIAS	94
ANEXOS.....	100

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Relação entre Crédito Rural e produção de grãos no Brasil.....	17
Figura 2 - Financiamentos de Crédito Rural concedidos por categoria no Brasil, de 1965 a 2000.....	18
Figura 3 - Resumo do processo de emissão e negociação de uma CPR.....	39
Figura 4 - Evolução da BB CPR e da BB CPRF	53

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Comparativo entre CMG e CPR..... 44

Quadro 2 – Comparativo das modalidades de BB CPR e BB

CPRF Preço Fixo 51

Quadro 3 – Taxas cobradas na concessão de aval em BB CPR..... 55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Relação entre Crédito Rural e produção de grãos, no Brasil.....	16
Tabela 2 - Taxa real de juros do crédito rural por finalidade de Empréstimo, no Brasil.....	24
Tabela 3 - Financiamentos concedidos por fontes de recursos, no Brasil, de 1990 a 2000.....	30
Tabela 4 - Bônus sobre a taxa de aval.....	56
Tabela 5 - Limites para concessão de aval.....	57
Tabela 6 - Despesas com equalizações de taxas e preços das operações oficiais de crédito no Brasil, de 1995 a 2001.....	74
Tabela 7 – Gastos do Tesouro Nacional com equalizações dos encargos do Crédito Rural (R\$ Milhões).....	75
Tabela 8 - Alavancagem de recursos no Crédito Rural formal e na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira	77

LISTA DE SIGLAS

ACC - Adiantamento de Contrato de Câmbio
AGF – Aquisição do Governo Federal
BACEN – Banco Central do Brasil
BANESPA – Banco do Estado de São Paulo
BANESTADO – Banco do Estado do Paraná
BASA – Banco da Amazônia
BB – Banco do Brasil
BNB – Banco do Nordeste do Brasil
BB CPR – Cédula de Produto Rural do Banco do Brasil
BB CPRF – Cédula de Produto Rural Financeira do Banco do Brasil
BB CPRF Preço Fixo – Cédula de Produto Rural Financeira do Banco do Brasil, com valor do resgate fixo.
BCSP – Bolsa de Cereais de São Paulo
BM&F - Bolsa de Mercadorias e Futuros
BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAL – Comunicado de Arremate de Leilão
CDB – Certificado de Depósito Bancário
CDI – Certificado de Depósito Interbancário
CETIP - Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados
CM-G - Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida
CMD-G - Certificado de Mercadoria com entrega física disponível garantida
CMF-G - Certificado de Mercadoria com entrega futura garantida
CMN – Conselho Monetário Nacional
CNA – Confederação Nacional da Agricultura
CPR – Cédula de Produto Rural
CPR Financeira - Cédula de Produto Rural Financeira
CR – Central de Registros S.A. (da BCSP)
CREAI – Carteira de Crédito Agrícola e Industrial
CTRIN – Conselho do Trigo nacional
DER - Depósito Especial Remunerado

EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira
EGF - Empréstimo do Governo Federal
EMATER – Empresa de Assistência Técnica e Extensão Rural
ESALQ – Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz
FAE - Fundo de Aplicação Extra-mercado
FAEP - Federação da Agricultura do Estado do Paraná
FAT – Fundo de Apoio ao Trabalhador
FGV – Fundação Getúlio Vargas
FINAME – Agência Especial de Financiamento Industrial
FNCO – Fundo Constitucional de Desenvolvimento do Centro Oeste
FNE – Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste
FNO – Fundo Constitucional de Financiamento do Norte
FUNCAFE – Fundo de Defesa da Economia Cafeeira
IAA – Instituto do Açúcar e do Alcool
IBC – Instituto Brasileiro do Café
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IEA – Instituto de Economia Agrícola
IGP – Índice Geral de Preços
INCRA – Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária
IPI – Imposto sobre Produtos Industrializados
IR – Imposto de Renda
IRP – Índice de Reajuste da Poupança
MCR – Manual de Crédito Rural
ORTN – Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional
PGPM – Política de Garantia de Preços Mínimos
PIB – Produto Interno Bruto
POOC – Programa das Operações Oficiais de Crédito
PROAGRO – Programa de Garantia da Atividade Agropecuária
PROCERA – Programa de Crédito Especial para Reforma Agrária
PROEX – Programa de Exportação
PROGER – Programa de Geração de Emprego e Renda
PRONAF - Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar

SEAB/DERAL - Secretaria de Estado e Abastecimento do Paraná/ Departamento de Economia Rural

SNCR - Sistema Nacional de Crédito Rural

SUDHEVEA – Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia

TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo

TN – Tesouro Nacional

TRADING - Agroindústria com atividade em vários países.

TRD – Taxa Referencial Diária

GLOSSÁRIO

Aval Bancário (em CPR) — Garantia dada ao comprador da CPR pelo agente financeiro (BB), em vista dos compromissos assumidos pelo emitente do título.

Balcão Eletrônico (BB) – Canal eletrônico de comercialização utilizado pelo Banco do Brasil.

BB CPR – É a Cédula de Produto Rural avalizada pelo Banco do Brasil. Trata-se de instrumento de crédito para formalização de operação de venda antecipada de produto, realizada entre produtor e uma empresa agropecuária, tendo aval do Banco do Brasil e registro na CETIP.

BB CPRF – É uma modalidade de Cédula de Produto Rural avalizada pelo Banco do Brasil, cuja liquidação se dá financeiramente. Trata-se de instrumento de crédito para formalização de operação entre o produtor e o mercado financeiro, tendo aval do Banco do Brasil e registro na CETIP. O produto rural serve como referência de preço, tendo um de entrada, recebido pelo produtor, e outro de saída, pago pelo produtor, sendo que o deságio é ditado pelo mercado.

BB CPR Exportação – É uma modalidade de Cédula de Produto Rural avalizada pelo Banco do Brasil, cujo destino do produto comercializado é a exportação. Trata-se de instrumento de crédito para formalização de operação de venda antecipada de produto para importador (não residente), através do qual o produtor se obriga a entregar ao produto na quantidade/qualidade nele descrito, no seu vencimento, em armazém alfandegário, livre e desembaraçado para embarque e exportação. Tem aval do Banco do Brasil e registro na CETIP.

BB CPRF Preço Fixo – É uma BB CPRF que tem o valor de resgate determinado na data da emissão do título.

CETIP — Central de Custódia e Liquidação de Títulos Privados. Efetua o registro.

controle e liquidação dos títulos (CPR).

CM-G — O Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida é um título mercantil de contrato de compra e venda, disponível nas modalidades entrega física futura garantida – CMF-G, e entrega física disponível garantida – CMD-G.

CMD-G – O Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida – Entrega Física Disponível é um certificado de venda de produtos disponíveis.

CMF-G – O Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida – Entrega Física Futura Garantida é um certificado para venda antecipada de produtos que serão produzidos.

Commodity — Produto passível de padronização, principalmente no que diz respeito a qualidade, quantidade e peso. Facilita a negociação de lotes do produto, pois não há necessidade de avaliação prévia.

CPR — A Cédula de Produto Rural é um instrumento de crédito para formalização de operação de venda antecipada de produto, realizada entre produtor e uma empresa agropecuária, tendo aval bancário e registro na CETIP.

CPR “de gaveta” – É a CPR não registrada na CETIP. Segundo PIMENTEL (2000:11), há quem considere “de gaveta” apenas as CPRs não registradas na CETIP; outros consideram também aquelas registradas e usadas como caução na cessão de crédito, mas não avalizadas pelo Banco do Brasil.

CPR Financeira — É a CPR com liquidação financeira. Trata-se de instrumento financeiro de crédito para formalização de operação entre produtor e o mercado financeiro, no qual o produto rural serve como referência de preço, tendo um de entrada, recebido pelo produtor, e outro de saída, pago pelo produtor, sendo que o deságio é ditado pelo mercado financeiro. A operação tem aval bancário e é registrada na CETIP.

Conta Movimento – Conta utilizada pelo Banco do Brasil como fonte de recursos para o

Crédito Rural. O Banco do Brasil aplicava livremente recursos no Crédito Rural e a diferença entre a captação não monetária e os desembolsos que realizava eram cobertos diariamente pela Conta Movimento. O Banco Central do Brasil também utilizava a Conta Movimento.

Depósito Especial Remunerado (DER) — Fundo de aplicação constituído pelos saldos congelados do “Plano Collor”, para evitar que esses saldos se deteriorassem ao longo do tempo. Parte desse fundo deveria ser aplicado no Crédito Rural.

EFF — A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira é um instrumento de financiamento agropecuário proposto pelo Sindicato Rural de Londrina, com recursos do mercado financeiro, através do qual haveria equalização de 4% do valor de face da BB CPRFs emitidas com prazo mínimo de 5 meses.

EGF — Empréstimo do Governo Federal para armazenamento agropecuário, com base no preço mínimo vigente para o produto. Na modalidade SOV é sem opção de venda, ou seja, a liquidação é monetária; na modalidade COV, o produtor tem a opção de entregar o produto ao preço mínimo no vencimento da operação.

Inversão de Mercado — Mudança abrupta de mercado, contrariando tendências.

Leilão Eletrônico — Instrumento eletrônico que interliga as Bolsas de Mercadorias Brasileiras e é utilizado pelo Banco do Brasil para venda de produtos.

Poupança rural — Caderneta de poupança do Banco do Brasil S/A, que direciona parte dos recursos para o crédito rural.

“Soja verde” — operação que consiste na venda, pelo produtor ou cooperativa, de sua produção agropecuária futura, mediante recebimento do valor da venda no ato da formalização do negócio e pagamento em produto na colheita; refere-se também à venda antecipada em que o recebimento do valor da venda se dá na mesma data estipulada para a entrega do produto. Negociação realizada com base no Código

Comercial Brasileiro.

“Troca-troca” – Operação que consiste na troca que o vendedor de insumos realiza com o produtor rural ou sua cooperativa, fornecendo os insumos necessários à formação da lavoura em troca do compromisso do produtor de lhe entregar, em produto, na época da colheita, o valor correspondente à transação. Negociação realizada com base no Código Comercial Brasileiro.

RESUMO

CRUZ, Mario Augusto da. **A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como alternativa de financiamento da produção agropecuária.** 2001, 131p. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, UFSC, Florianópolis.

Orientadora: Ilse Maria Beuren

Defesa: 27/12/2001

O objetivo geral do trabalho consistiu em apresentar um estudo comparativo entre o crédito rural formal e a proposta da EFF, como um novo instrumento de financiamento agrícola no Brasil. Quanto à metodologia empregada, trata-se de pesquisa exploratória, de natureza qualitativa, com dados obtidos através de pesquisas documental e bibliográfica, e de entrevistas, além da observação participante. Os resultados confirmam a possibilidade de financiar a atividade agropecuária utilizando como fonte de recursos o mercado financeiro, através da EFF. Foram feitas duas análises da EFF, uma nas condições da época em que foi feita a proposta e outra nas condições de dezembro de 2001. Na época da proposta o seu custo era próximo ao do Crédito Rural formal para o produtor rural – 0,8625% ao mês contra os 0,7015% ao mês do Crédito Rural formal –, menor para o Governo – 4% contra os 10% do Crédito Rural formal - e permitiria 2,5 vezes mais alavancagem de recursos para o setor rural. Nesta análise, concluiu-se que a equalização de 4% era adequada, pois tornava semelhantes os custos para o produtor rural nas duas modalidades de crédito. Nas condições de dezembro de 2001, embora mantivesse menor custo para o Governo e mais capacidade de alavancar recursos para o setor rural, a elevação das taxas de juros no mercado financeiro tornou o seu custo para o produtor rural 1,6 vez maior do que o Crédito Rural formal, inviabilizando o instrumento para a atividade agropecuária. Nesta análise, concluiu-se que a equalização de 4% não era adequada, pois não tornava semelhantes os custos para o produtor rural nas duas modalidades de crédito. Haveria necessidade, portanto, de equalizações variáveis para a EFF, acompanhando as taxas de juros do mercado e mantendo seus custos para o produtor rural próximo aos do Crédito Rural formal, como forma de torná-la viável. Observou-se que seria vantajoso para o Governo, pois também os seus custos com o Crédito Rural formal oscilam com as taxas de juros do mercado financeiro. A equalização variaria, então, conforme a taxa de juros do mercado e as intenções do Governo de incentivar mais ou menos a atividade. Através desse sistema, o Governo poderia determinar quanto investiria na equalização de taxas do Crédito Rural e manteria a situação sob controle, pois, ao contrário do Crédito Rural formal, conheceria previamente os seus custos. Para a implantação da EFF seriam necessárias apenas adaptações a documentos já existentes, que inclusive já foram estudadas pelo Sindicato Rural de Londrina. As conclusões do estudo foram que a EFF viabilizaria o financiamento da produção agropecuária com recursos do mercado financeiro, seria menos dispendiosa para o Governo, alavancaria mais recursos para o setor rural, permitiria que o Governo mantivesse maior controle sobre os gastos com equalização do Crédito Rural e não admitiria prorrogação de dívidas.

Palavras-chave: Crédito Rural, Financiamento, CPR Financeira, EFF – Equalização Financeira da CPR Financeira.

ABSTRACT

CRUZ, Mario Augusto da. **The EFF - Federal Financial Equalization of the Financial CPR as an alternative way of financing the agriculture production.** 2001, Dissertation (Master's degree in Production Engineering) Post-baccalaureate Program in Production Engineering, UFSC, Florianópolis.

Advisor: Ilse Maria Beuren

Dissertation conclusion: 27/12/2001

The general purpose of the work consisted of presenting a comparative study between the conventional rural credit and the proposal of EFF, as a new agricultural financing instrument in Brazil. Regarding the methodology adopted, it consists of an exploratory research of qualitative nature, with data obtained through documental and bibliographical researches and interviews, besides participant observation. The results confirm the possibility of financing an agricultural activity with resources from the financial market through the EFF. Two analyses of the EFF were carried out, one regarding the conditions back when the proposal was made, and the other regarding the conditions back on December 2001. At the time of the proposal, the cost of the financing to the producer was close to the conventional rural credit's - 0,8625% month against 0,7015% month of the conventional rural credit -, lower for the government - 4% against 10% of the conventional rural credit - and allowed the possibility of raising funds 2,5 bigger to the rural sector. It was concluded in this analysis that the equalization of 4% was appropriate, for it turned the costs similar to the producer in both kinds of credit. At the conditions on December 2001, although it presented a lower cost to the government and a better competence of raising funds to the rural sector, the increase of the interest rates in the financial market turned its cost to the producer 1.6 times bigger than the conventional rural credit, thus making this instrument impractical for the agricultural activity. Upon this analysis, it was then concluded that the equalization of 4% was not appropriate, for it did not make the costs similar to the producer in both kinds of credit. There would be a need, therefore, of variable equalizations for the EFF, following the interest rates in the market and keeping its costs to the producer close to those of the conventional rural credit, as a way of making it practicable. It was then observed that it would be advantageous to the government for its cost with the conventional rural credit also oscillate with the interest rates of the financial market. The equalization would then vary according to the interest rates of the market and the intentions of the government in stimulating more or less the activity. By this system, the government could determine how much would be invested in the equalization of the rates of the rural credit and would keep the situation under control for, contrary to the conventional rural credit, it would know its costs beforehand. It would be needed, for the introduction of the EFF, only adjustments which have already been studied by the Rural Trade Union of Londrina. The conclusions of the study were in a way that the EFF would make the financing of agricultural production practicable through funds coming from the financial market, it would be less onerous for the government, it would raise more funds for the rural sector, it would allow the government to have a better control over the expenses on the equalization of the rural credit and would not allow debts to be extended.

Keys words: Rural Credit, Financing, Financial CPR, EFF - Federal Financial Equalization of the financial CPR.

1. INTRODUÇÃO

Segundo TEIXEIRA (2000:46), o Brasil, descoberto em 1.500 por Pedro Álvares Cabral, esperou mais de 30 anos para que tivesse início a sua colonização. Admite-se até mesmo que a vinda da “missão colonizadora” de Martin Afonso de Souza, em 1531, não teria como principal missão fundar cidades e muito menos iniciar a colonização, mas sim explorar o rio da Prata, considerado porta de entrada para as extraordinárias riquezas do Império Inca. BUENO apud TEIXEIRA (2000:55) diz que:

ao contrário do que ocorreu em outras colonizações portuguesas em ilhas do Atlântico (Açores e Madeira), não houve interesse da alta nobreza lusitana em se associar ao modelo das capitanias hereditárias no Brasil. Os lotes, perfazendo 12 capitanias, foram entregues a membros da pequena nobreza: militares e burocratas da corte, sendo que desses agraciados apenas quatro já haviam estado no Brasil.

A formação nacional portuguesa, em que pese a proximidade geográfica com a Espanha, iria gerar grandes diferenças entre as colônias espanholas e portuguesa na América. Conforme CARVALHO apud TEIXEIRA (2000:46-47), a manutenção da unidade política na colônia portuguesa e a fragmentação nas colônias espanholas são distinções fundamentais. Por consequência, as colônias espanholas transformaram-se em 17 países independentes e a colônia portuguesa em um único país independente.

Outra diferença significativa, segundo FREYRE (1973:18-19), é que a colonização portuguesa no Brasil, ao contrário da espanhola, caracterizou-se pelo domínio quase que exclusivo da família rural ou semi-rural. Diz, ainda, que foi a família, não o indivíduo, nem o Estado, desde o século XVI, o grande fator colonizador nacional, a força social que se desdobrava constituindo a aristocracia rural mais poderosa da América.

Com área total de aproximadamente 851 milhões de hectares, conforme FERNANDES (1997:12), o território brasileiro está ocupado da seguinte forma: 350 milhões com a floresta amazônica; 220 milhões com pastagens; 5 milhões com reflorestamento; 20 milhões com centros urbanos, lagos e pântanos; 55 milhões com reservas legais; 50 milhões com lavouras e os 151 milhões restantes estão na região dos cerrados, cuja área atinge 204 milhões de hectares (24% do território nacional). Da área total de cerrados, 127 milhões de hectares são terras com potencial agrícola, dos quais apenas 47 milhões são atualmente ocupados (35 milhões com pastagem plantada. 10

milhões com culturas anuais e 2 milhões com culturas perenes e reflorestamento).

Dispondo de 80 milhões de hectares agricultáveis nos cerrados, que permitem aumentar em nove vezes a produção de soja e milho (mais de 230 milhões de toneladas de soja e 320 milhões de toneladas de milho), o Brasil tem grande potencial na atividade agrícola e demonstra a dimensão estratégica que a agricultura representa para o nosso país. Comparativamente, essa área corresponde a quase toda a área do México; a toda a área cultivada com milho, soja, trigo nos EUA; e a toda a área cultivada com arroz, milho, trigo e soja na China.

Nossa formação histórica e a grande área territorial fizeram com que o modelo econômico brasileiro se assentasse basicamente na exploração agropecuária desde o início da colonização, tendo cabido ao campo gerar a mão-de-obra e os recursos excedentes necessários à modernização urbano-industrial.

Com a transferência de renda e de mão-de-obra do campo para a cidade, o setor rural acabou enfraquecido, comprometendo sua capacidade de continuar gerando os recursos necessários à industrialização. Segundo CASTRO e ALIMANDRO apud GONZALEZ (1999:1), o setor rural teve sua participação na renda interna reduzida em 15 pontos percentuais entre 1949 e 1970. Para compensar parcialmente as perdas do setor e estimular as atividades rurais, instituiu-se, em meados da década de 60, o Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR, como principal instrumento da política agrícola brasileira, o qual acabou por incorporar uma política de subsídios, e que teve grande importância nas transformações verificadas no *agribusiness* nacional. BARROS apud NUEVO (1996:2) informa que um dos principais papéis desempenhados pelo SNCR foi o de compensar, em parte, transferências de renda do setor agrícola brasileiro para outros setores da economia, através, principalmente, de distorções de preços de produtos e insumos.

Na década de 70, segundo GONZALEZ (2000:93), o crédito subsidiado foi responsável pela expansão de fronteiras e pela modernização tecnológica do campo, com reflexos no aumento da produção, da produtividade e das expressivas taxas de crescimento do PIB, em função das quais se cunhou a expressão de “milagre brasileiro” para o período. Entretanto, o ônus do subsídio e a deformação alocativa, já que os subsídios acabavam atingindo os produtores mais informados/capacitados, receberam muitas críticas.

A década de 80, também segundo GONZALEZ (2000:93), acabou conhecida como “década perdida”, pois a instabilidade econômica e as altas taxas de inflação afetaram sobremaneira a agricultura brasileira e provocaram, dentre outras consequências, uma sensível redução no volume de crédito ofertado através do Sistema Nacional de Crédito Rural (cerca de 12% a.a. entre 1980 e 1991), e elevação dos custos financeiros do dinheiro. BARROS apud NUEVO (1991:4-5) menciona que "a criação da caderneta de poupança rural, logo após a desativação da conta movimento do Banco do Brasil, em 1986, foi uma forma alternativa de carrear recursos do setor privado ao financiamento rural".

Nesse período, o crédito foi racionado mediante o uso de rígidos critérios de seleção dos agricultores candidatos aos empréstimos nas instituições bancárias. Assim, diante da escassez e do custo financeiro elevado dos recursos do SNCR, os agricultores reduziram a demanda de crédito formal e buscaram uma alocação mais eficiente dos próprios recursos, bem como procuraram outras formas/fontes mais acessíveis e simplificadas de financiamento para suas atividades. Diante desse cenário, os mercados financeiros informais, que, segundo ALMEIDA (1994:157), representaram cerca de 29% dos créditos recebidos pelos produtores num levantamento realizado junto a 279 produtores na safra 1989/90, voltaram a se constituir em alternativa, retornando, por exemplo, o escambo com firmas vendedoras de insumos e cooperativas e a venda antecipada da produção.

Portanto, devido à exigência do mercado e como alternativa ao crédito rural, foram desenvolvidos novos mecanismos de crédito, tanto para custeio como para comercialização, a exemplo do Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida (CM-G) e da Cédula de Produto Rural (CPR). Segundo GONZALEZ (1999:6), devido a desentendimentos entre a Central de Registros e a Bolsa de Cereais de São Paulo, o certificado está sofrendo solução de continuidade.

Os principais objetivos que levaram à criação da CPR foram, segundo NUEVO (1996:7): a) carrear recursos para o financiamento da produção agrícola; b) simplificar procedimentos, reduzir custos operacionais e dar maior segurança para as partes envolvidas; c) canalizar recursos de outros setores da economia para o setor agrícola; d) otimizar a aplicação dos recursos oficiais, direcionando os créditos para investimentos ao invés de custeio e comercialização; e) permitir o direcionamento de recursos oficiais

aos setores da agricultura menos desenvolvidos, e que mais necessitam de ajuda governamental.

Entretanto, embora tenha experimentado grande desenvolvimento, a CPR ainda necessitaria, conforme GONZALEZ (1999:31), de um maior desenvolvimento/aprimoramento de mecanismos de proteção (*hedging*, seguro, etc.) e de mais ampla disseminação/inter-relacionamento com os instrumentos de mercados futuros e de opções. O autor observa que, “apesar de nascida como veículo de financiamento, se conseguir os objetivos de inter-relação com os demais instrumentos, ajudará a consolidar o mercado de derivativos agropecuários”. Nesse contexto, o mercado reagiu criando nova modalidade de CPR, a Cédula de Produto Rural Financeira – CPR Financeira, na expectativa de mobilizar expressivo volume de poupanças para o mercado financeiro rural, o que realmente vem acontecendo.

Por não envolver entrega da produção e ser um instrumento ágil de capitalização do produtor rural, a CPR Financeira ganhou mercado e teve grande evolução no volume de recursos alocados, superando a CPR tradicional. Entretanto, os custos para o produtor rural acabam sendo muito superiores aos do crédito rural subsidiado.

Dentro do esforço de encontrar um novo modelo de financiamento da agricultura brasileira, que necessita ser auto-sustentável ou mesmo contar com a participação crescente de fontes particulares de recursos financeiros, o Sindicato Rural de Londrina (PR) levou ao conhecimento de setores do Banco do Brasil e do Governo a proposta de um instrumento alternativo de Crédito Rural, que chamou de EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira é uma proposta de equalização da CPR Financeira, a qual seria emitida com um prazo não inferior a 5 meses, de forma que o total a ser pago pelo produtor rural emissor da CPR Financeira sofreria, na data da liquidação, um desconto no valor equalizado. Em princípio, o Sindicato Rural de Londrina sugeriu uma equalização de 4% do valor de liquidação da CPR Financeira, que na época tornaria o custo para o produtor rural equivalente ao do crédito Rural formal.

1.1 TEMA E PROBLEMA

A necessidade de um novo instrumento de financiamento da agricultura brasileira levou a estudar a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, com a intenção de analisar a viabilidade da proposta feita pelos produtores rurais, representados pelo Sindicato Rural de Londrina (PR).

A crise fiscal e a abertura econômica, dois vetores característicos da década de 1990 têm importância significativa nos rumos da política agrícola do país. BARROS (2000:57) afirma que:

a abertura é compatível com a redução da atuação do Estado em certas políticas – de abastecimento, gerenciamento de riscos e financiamento – e acentua a necessidade de outras voltadas para o crescimento contínuo da produtividade e, portanto, da competitividade. Já a crise fiscal demanda contenção de despesas, o que precisa ser feito de forma seletiva e racional.

As necessidades de conter gastos públicos e de intensificar investimentos em produtividade, para manter a competitividade, soam conflitantes. O Brasil precisa continuar com o agronegócio operando e, ao mesmo tempo, poupar recursos para investir em alternativas capazes de incrementar a produtividade. BARROS (2000:58) cita que:

a grande ameaça que paira sobre o futuro da agricultura está na relativa lentidão com que se dá o processo de criação, fora do setor público, de novas alternativas de gerenciamento de riscos e de financiamento da agricultura, necessários tanto para a manutenção da atividade nos níveis desejados a curto prazo, como para viabilizar a adoção contínua das modernas técnicas de produção. Existe ainda o agravante de que, falhando ou retardando demais o amadurecimento de tais alternativas, o setor público veja-se forçado a assumir novamente o papel de interventor nos mercados, voltando a absorver vultosos recursos, como nas décadas anteriores, o que poderá vir a comprometer as já limitadas disponibilidades de recursos voltados para a manutenção e crescimento da produtividade.

FURTUOSO e GUILHOTO (2001:6) informam que o PIB do agronegócio vem decrescendo nos últimos meses e atribuem o fraco desempenho ao desaquecimento do sub-setor agricultura. Também esclarecem que o segmento da agropecuária é o que demonstra o comportamento da renda dos produtores rurais dentro das porteiras das fazendas, apontando para uma retração da renda dos produtores. Acrescentam que, comparando as taxas de crescimento do PIB básico agrícola com os do setor de insumos, observa-se que as taxas acumuladas no referido ano dos insumos superaram as referentes ao segmento da agropecuária, o que confirma a tendência de transferência de renda dos produtores para o segmento insumos.

Desse modo, a renda do produtor rural tende a diminuir em relação aos outros agregados do agronegócio, ficando evidente a necessidade do governo, em virtude da condição de concorrência imperfeita no agronegócio, subsidiar os agricultores com o objetivo de aumentar a produtividade, a exemplo do que ocorre nos países mais ricos, dando o tratamento diferenciado que o setor necessita, concedendo subsídios que possam ser recuperados ao longo da cadeia produtiva.

Entretanto, financiamento rural formal com oferta ilimitada de recursos e com taxas de juros diferenciadas dificilmente voltará a existir. O crédito nessas condições, caso seja disponibilizado pelo governo, provavelmente será canalizado para o pequeno produtor rural e para as regiões mais carentes, devido ao elevado custo social das políticas de crédito.

Com a escassez de recursos oficiais ao crédito rural, a CPR tem se apresentado como alternativa de financiamento ao segmento, mostrando grande incremento desde a sua criação. Sendo um instrumento de crédito que pode ser utilizado pelos agricultores para comercializarem sua produção, a CPR representa um método moderno de vender a safra durante todo o ano, funcionando como alternativa saudável à antiga prática de reter o produto para vender apenas na safra, quando a situação muitas vezes é desvantajosa. Segundo SCARAMUZZO (2001:B14), em 2000 os negócios com CPR no Banco do Brasil movimentaram R\$ 603 milhões, sendo R\$ 203 milhões via CPR física e R\$ 400 milhões via CPR financeira. Esses números, embora expressivos comparativamente aos R\$ 26 milhões movimentados em 1994, ano do lançamento, são bastante tímidos, considerando a demanda total por crédito rural.

Embora se constituindo em um mecanismo eficiente e que permite a obtenção de recursos com rapidez e facilidade, em alguns casos a CPR não atendia às expectativas dos produtores que tinham necessidade dos recursos, mas não tinham a intenção de se desfazer do produto, ou seja, queriam os recursos imediatamente, mas pretendiam comercializar a produção numa época futura, que julgavam ser mais vantajosa. O mercado fez surgir, então, a Cédula de Produto Rural Financeira – CPR Financeira, com os princípios da CPR, mas sem a obrigatoriedade de entregar o produto. Na verdade, haveria a vinculação do produto rural, mas a transação seria inteiramente monetária, com o produtor recebendo um volume de recursos definido e já sabendo quando e quanto iria pagar ou qual o índice de variação do preço do produto que iria corrigir sua

dívida.

A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira pode ser mais um avanço, já que é um instrumento novo e ousado para o financiamento agrícola no Brasil, e poderá se constituir numa opção para o produtor rural e para o Governo. Diante do exposto, elaborou-se a seguinte questão de pesquisa:

Quais as semelhanças e as diferenças de alavancagem de recursos e de custos, para o Governo e para o produtor rural, entre o Crédito Rural formal e a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, enquanto instrumento de financiamento agrícola no Brasil?

1.2 OBJETIVOS

O objetivo geral deste trabalho consiste em apresentar um estudo comparativo de alavancagem de recursos e de custos, para o Governo e para o produtor rural, entre o Crédito Rural formal e a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, como um instrumento de financiamento agrícola no Brasil.

Em plano mais detalhado, busca-se alcançar os seguintes objetivos específicos:

- apresentar a proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira;
- verificar como ocorre a alavancagem de recursos financeiros para o setor rural através do Crédito Rural formal e através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira;
- identificar o custo dos recursos para o produtor rural e para o Governo no sistema de Crédito Rural formal e na EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira; e
- propor mudanças alternativas no sistema de crédito rural com vistas à implementação da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

1.3 JUSTIFICATIVA TEÓRICO-EMPÍRICA

A comercialização de produtos agropecuários no Brasil tem evoluído bastante nos últimos anos, com o desenvolvimento de mecanismos de negociação entre vendedores e compradores, além de se verificar a entrada de investidores institucionais. As mudanças têm viabilizado o atendimento de boa parte das necessidades financeiras do setor agropecuário, sem que haja a necessidade de demandar exclusivamente recursos governamentais provenientes do crédito rural altamente subsidiado. BARROS (2000:64) diz que “parcela crescente do crédito que financia a agricultura nos últimos anos procede dos recursos livres (sem controle de taxas de juros) e de outras fontes, como o Fundo de Apoio ao Trabalhador - FAT e recursos provenientes do exterior”.

Dois fatores foram determinantes para o surgimento de novos mecanismos de financiamento: o grau de maturidade alcançado pelo mercado de *commodities* no Brasil e as dificuldades orçamentárias do governo brasileiro.

A comercialização antecipada da produção agropecuária brasileira tinha na “soja-verde” e na “troca-troca” o maior volume de operações realizadas. Segundo NUEVO (1996:22), essas operações de venda a termo eram feitas por meio de contrato, com base no Código Comercial Brasileiro, e apresentavam algumas inconveniências. Objetivando superar essas dificuldades, o Banco do Brasil realizou estudos que resultaram na proposta de criação da Cédula de Produto Rural – CPR.

SCARAMUZZO (2001:B14) destaca que as operações com Cédula de Produto Rural (CPR) do Banco do Brasil (BB) somaram R\$ 111,79 milhões nos dois primeiros meses deste ano, nas modalidades física e financeira, 151,2% acima do registrado no mesmo período em 2000.

A Confederação Nacional da Agricultura (CNA) divulgou pesquisa elaborada pela entidade sobre “Quem é o Agricultor Comercial Brasileiro?”. Elaborada a partir de 39,9 mil entrevistas realizadas com produtores rurais de todo o País, a pesquisa mostra que 62% cursaram apenas o primeiro grau, que 80% têm mais de 46 anos de idade e que a renda, resultante exclusivamente da atividade rural, é de até R\$ 500,00 por ano para 53% dos produtores. Na pesquisa, os maiores problemas levantados pelos entrevistados foram o êxodo dos jovens para as cidades e a falta de financiamento para o setor. No Brasil, que ainda dispõe de extensa área de cerrados agricultáveis para serem

explorados, torna-se relevante conhecer mecanismos de financiamento da produção agropecuária.

Diante dessas questões, tomar conhecimento da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, principalmente para quem exerce atividade ligada ao crédito rural, foi um convite para estudar o assunto e analisar a possibilidade de sua implantação como um novo instrumento de financiamento da agropecuária brasileira.

1.4 METODOLOGIA DA PESQUISA

A pesquisa tem como finalidade, segundo TRUJILLO (1982:167), “conhecer como se processam os fenômenos que ocorrem no mundo existencial e, sobretudo, a compreensão destes fenômenos, sua estrutura e função, o que acarretam e até que ponto podem ser controlados e orientados”. Quando vista sob o ângulo de interesse da economia, a investigação científica objetiva, conforme MUNHOZ (1989:16), “conhecer a inter-relação de variáveis, a fim de que se faculte atuar sobre determinada realidade, visando maximizar a utilização de fatores escassos – quer aumentando a eficiência econômica, quer elevando e diversificando os benefícios sociais”.

A pesquisa científica requer metodologia, pensamento reflexivo e tratamento científico. GIL (1999:64) cita que:

o delineamento da pesquisa refere-se ao planejamento da pesquisa em sua dimensão mais ampla, envolvendo tanto a sua diagramação quanto a previsão de análise e interpretação dos dados. Entre outros aspectos, o delineamento considera o ambiente em que são coletados os dados, bem como as formas de controle das variáveis envolvidas.

O objeto de estudo do presente trabalho é a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como instrumento de financiamento da produção agropecuária. O problema, conforme KERLINGER (1980:35), “é uma questão que mostra uma situação necessitada de discussão, investigação, decisão ou solução”.

Existem várias formas de classificar as pesquisas. Quanto aos objetivos, as pesquisas são divididas em exploratórias, descritivas e explicativas. Para GIL (1999:43), “a pesquisa exploratória tem como principal finalidade desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e idéias, tendo em vista a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores”. Cita também que “as pesquisas

exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar visão geral, de tipo aproximativo, acerca de determinado fato”. Trata-se de um tipo de pesquisa que é realizado especialmente quando “o tema escolhido é pouco explorado e torna-se difícil sobre ele formular hipóteses precisas e operacionalizáveis”.

Por tratar-se de novo instrumento de financiamento para a agropecuária brasileira, que envolve desenvolvimento, esclarecimento e modificação de conceitos e idéias, a presente pesquisa é considerada exploratória.

Do ponto de vista da forma de abordar o problema, trata-se de pesquisa qualitativa, na qual, de acordo com o entendimento de SILVA e MENEZES (2000:20), "o ambiente natural é a fonte direta para a coleta de dados e o pesquisador é elemento chave", além de ser uma forma de pesquisa que "não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas".

Para LAKATOS e MARCONI (1991:174), “toda pesquisa implica o levantamento de dados de variadas fontes, quaisquer que sejam os métodos ou técnicas empregados”. No presente trabalho, os dados foram obtidos a partir de entrevistas e pesquisas documental e bibliográfica.

Uma das condicionantes do trabalho foi obter uma visão geral do problema pesquisado na opinião de pessoas-chave envolvidas com o assunto, para o que foi necessária a realização de entrevistas semi-estruturadas (Anexo 1). Do universo de produtores rurais e pessoas ligadas ao agronegócio, que constitui a população do presente estudo, extraiu-se uma amostra com as mesmas características do público alvo para a realização da entrevista. A entrevista, na opinião de RUIZ (1989:51), "consiste no diálogo objetivo de colher, de determinada fonte ou informante, dados relevantes para a pesquisa em andamento”. As entrevistas foram realizadas no início de novembro de 2001, pelo próprio pesquisador, com o atual e com o ex-presidente do Sindicato Rural de Londrina; com o presidente da Sociedade Rural do Paraná e com representantes do Escritório Regional da EMATER, da Secretaria de Agricultura e do Abastecimento do Paraná, da Bolsa de Mercadorias e Futuros e do Banco do Brasil, totalizando 7 (sete) entrevistas.

Não obstante, tratando-se de pesquisa realizada na área de atuação do pesquisador, ocorre, como diz GIL (1999:33), a observação participante, ou observação ativa, que consiste "na participação real do conhecimento na vida da comunidade, do

grupo ou de uma situação determinada". Nesse caso, o observador assume, pelo menos até certo ponto, papel de um membro do grupo. Trata-se, portanto, de pesquisa participante, que para SILVA e MENEZES (2000:22), ocorre "quando se desenvolve a partir da interação entre pesquisadores e membros das situações investigadas".

Outra fonte de dados foi a pesquisa documental, que é a fonte de coleta restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes secundárias, e constou de instruções normativas, relatórios e documentos relativos ao tema.

A pesquisa bibliográfica também foi amplamente utilizada no trabalho. Esta abrange, segundo LAKATOS e MARCONI (1991:183), "toda a bibliografia já publicada em relação ao tema do estudo, desde publicações avulsas, boletins, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, material cartográfico, etc., até meios de comunicação orais: rádio, gravações em fita magnética e audiovisuais: filmes e televisão". A finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que já foi escrito, dito ou filmado sobre determinado assunto. MANZO (1971:32) diz que a bibliografia pertinente "oferece meios para definir, resolver, não somente problemas já conhecidos, como também explorar novas áreas onde os problemas não se cristalizaram suficientemente".

Como limitações da pesquisa, é preciso considerar o fato da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira ser ainda um instrumento de financiamento da agropecuária em discussão. Assim, são compreensíveis as dificuldades para a realização do estudo. Tentou-se, porém, mostrar suas principais características e o processo que envolve o objeto do estudo, que no caso é a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como instrumento de financiamento agropecuário no Brasil.

O caráter da pesquisa proposta não é conclusivo, mas sim uma pesquisa exploratória, que busca inclusive fazer recomendações para outros estudos sobre o tema, a fim de formular hipóteses e testá-las.

1.5 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO

O estudo está dividido em cinco capítulos. A introdução contempla considerações iniciais. o tema e problema, os objetivos geral e específicos, a

justificativa teórico-empírica, a metodologia e a organização do estudo.

A revisão bibliográfica é apresentada no segundo capítulo. Destaca-se o Crédito Rural no Brasil, abordando aspectos históricos e a sua importância, além da conceituação de Crédito Rural formal e informal. A seguir comentam-se as turbulências na política de Crédito Rural, o fim da Conta Movimento e as novas fontes de recursos, bem como as formas alternativas de obtenção de recursos e os novos caminhos do Crédito Rural. A Cédula de Produto Rural (CPR) também é abordada, mostrando inicialmente a criação do Certificado de Mercadoria com emissão Garantida (CM-G) e indo até a criação da Cédula de Produto Rural (CPR), e apresentando a comparação do CM-G com a CPR e a definição de CPR. Na sequência, aborda-se a Cédula de Produto Rural Financeira (CPR Financeira), tecendo-se considerações gerais e mostrando sua definição. Ao apresentar a Cédula de Produto Rural do Banco do Brasil (BB CPR), contemplam-se as modalidades de BB CPR e apresenta-se a comparação da BB CPR com a BB CPRF Preço Fixo. Destaca-se, a seguir, a operacionalização da BB CPRF Preço Fixo, abordando o custo da taxa de aval, os bônus sobre as taxas de aval e os limites para a concessão de aval. Por fim, abordam-se os subsídios ao Crédito Rural em seus aspectos gerais, os encargos financeiros do Crédito Rural, a equalização dos encargos financeiros e a correção monetária no Crédito Rural.

No terceiro capítulo apresentam-se a proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como alternativa de financiamento da produção agropecuária e a opinião dos entrevistados.

O quarto capítulo apresenta a análise comparativa da alavancagem de recursos e dos custos, para o Governo e para o produtor rural, entre a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira e do Crédito Rural formal, objetivo do trabalho. Abordam-se a alavancagem de recursos nas duas modalidades de crédito e os custos dos recursos para o produtor rural e para o Governo, também nas duas modalidades de crédito. Na sequência, propõem-se mudanças no sistema de Crédito Rural, com vistas à implantação da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

No quinto e último capítulo apresentam-se as conclusões do estudo e algumas sugestões para trabalhos futuros.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Neste capítulo aborda-se o Crédito Rural no Brasil, a Cédula de Produto Rural (CPR), a Cédula de Produto Rural Financeira (CPR Financeira), a Cédula de Produto Rural do Banco do Brasil (BB CPR), a operacionalização da Cédula de Produto Rural Preço Fixo (BB CPRF Preço Fixo) e os subsídios ao Crédito Rural.

2.1 O CRÉDITO RURAL NO BRASIL

O Crédito Rural no Brasil dispõe de normas próprias, bastante diferentes das aplicáveis às demais modalidades de crédito mercantil. Para atender às necessidades dos produtores rurais e a de suas cooperativas, aos quais se destina, existe toda uma legislação que regulamenta o Crédito Rural.

A Lei nº 8.171, de 17 de janeiro de 1991, no Capítulo I, artigo 1º, fixa os fundamentos, define os objetivos e as competências institucionais, prevê os recursos e estabelece as ações e instrumentos da política agrícola, relativamente às atividades agropecuárias, agro-industriais e de planejamento das atividades pesqueira e florestal.

O parágrafo único da referida lei destaca que se entende por atividade agrícola a produção, o processamento e a comercialização dos produtos, subprodutos e derivados, serviços e insumos agrícolas, pecuários, pesqueiros e florestais.

No Capítulo VIII, artigo 48º, informa que o Crédito Rural, instrumento de financiamento da atividade rural, será suprido por todos os agentes financeiros sem discriminação entre eles, mediante aplicação compulsória, recursos próprios livres, dotações das operações oficiais de crédito, fundos e quaisquer outros recursos, com os objetivos principais de estimular investimentos rurais, favorecer o custeio oportuno e adequado da produção e da comercialização de produtos agropecuários, incentivar a introdução de métodos racionais de produção e possibilitar o fortalecimento econômico do produtor rural.

A sistemática jurídica do Crédito Rural completa-se com as resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN), a quem cabe disciplinar o crédito em todas as suas modalidades, as operações de crédito em todas as suas formas, avaliar a origem e

dotação dos recursos a serem aplicados, as diretrizes de aplicação e controle do Crédito Rural, as prioridades para distribuição do crédito e a fixação e ampliação dos programas de crédito rural, abrangendo as formas de suplementação de recursos, inclusive refinanciamentos; e do Banco Central do Brasil (BACEN), que exerce o controle do crédito, promovendo a coordenação dos órgãos financiadores, elaborando planos de aplicação do crédito, priorizando a distribuição do Crédito Rural e estimulando a ampliação de programas de crédito rural.

O Crédito Rural tem se constituído no principal mecanismo de política agrícola no Brasil, sendo importante discuti-lo na seqüência do trabalho.

2.1.1 Aspectos históricos e importância do Crédito Rural

No Brasil, inicialmente predominou a agricultura tradicional, na qual as terras eram utilizadas de maneira extensiva, sempre explorando novas áreas mais produtivas. Tinham-se como principais as culturas da cana-de-açúcar e do café e, voltadas para a subsistência, cultivava-se arroz, feijão e milho.

SIMIONI (1998:7), referindo-se ao papel desempenhado pelo setor agrícola no desenvolvimento da nação, afirma que:

o Brasil se enquadra na concepção clássica a respeito do papel que o Setor Agrícola desempenha no processo de desenvolvimento econômico de uma nação, cumprindo quatro funções básicas: o aumento da oferta de alimentos e matérias primas para suprir a demanda dos centros urbanos, a geração de divisas (exportações), a liberação da mão-de-obra para expansão de outros setores da economia e a transferência de renda para dar suporte aos investimentos necessários ao processo de urbanização e industrialização do país.

As primeiras políticas de apoio à agricultura, via crédito, surgiram no século passado, basicamente para dar suporte ao açúcar e ao café. As linhas de crédito começaram a surgir em 1888. Em 1931, o crédito deu suporte ao Plano de Defesa do Café. SAUCHUCK (1981:25) considera que o crédito rural pode ter a sua história efetivamente contada a partir de 1937, data da Lei nº. 492, que trata do penhor rural, e ano em que foi autorizado o funcionamento da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial (CREAI) do Banco do Brasil. O órgão teve importante contribuição no aperfeiçoamento e desburocratização do crédito rural, permitindo que viesse a ser estendido para outras instituições sem o desvirtuamento dos propósitos previstos.

Num momento mais recente da história do crédito, teve grande importância a crise de abastecimento ocorrida no início da década de sessenta, que levou o governo a tomar novas medidas de incentivo à produção, pois a atividade rural não estava apresentando desenvolvimento satisfatório.

ACCARINI (1987:37), referindo-se ao retorno e aos riscos da atividade agropecuária, explica que:

o fato de a produção sujeitar-se aos riscos de mercado resultantes de possíveis reduções bruscas de preços na época da colheita e aos riscos associados à possibilidade de ocorrência de fenômenos bioclimáticos adversos, imprevisíveis e/ou incontroláveis pelo homem, não é difícil chegar à conclusão de que a atividade rural tende a propiciar baixo retorno e elevado risco quando comparada com outras atividades econômicas.

Na segunda metade da década de sessenta, a necessidade de incentivar a expansão da produção, para garantir o abastecimento do país em intenso processo de urbanização, levou o governo a criar o Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR. Este sistema surgiu num contexto onde, através dessa medida, buscava-se, conforme CARVALHO (1986:8), “a criação de condições que dessem suporte ao crescimento urbano. Neste sentido, maior produtividade, menores preços de alimentos e maiores exportações seriam a medida de sucesso da política”. Os formuladores da política procuraram, ainda, diversificar as fontes de crédito, envolvendo outros bancos além do Banco do Brasil, que era o único distribuidor do crédito oficial, para aumentar a oferta e fornecer crédito que não acarretasse inflação.

Criado pela Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965, e regulamentado pelo Decreto nº 58.380, de 10 de maio do ano seguinte, o objetivo do Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR era conduzir os financiamentos das atividades do setor agrícola, sob as diretrizes da política creditícia formulada pelo Conselho Monetário Nacional, em consonância com a política de desenvolvimento agropecuário (Banco Central – BACEN, 1989). O SNCR tinha três componentes: o crédito de custeio, o crédito de investimento e o crédito de comercialização. O crédito de custeio permitiria que os produtores investissem em insumos modernos, o crédito de investimento aceleraria a adoção de novas tecnologias e o crédito de comercialização financiaria a estocagem e os custos de comercialização. Vários autores atribuem ao crédito rural a alavancagem do setor rural brasileiro na década de 1970, alicerçada no crédito farto e barato.

A Tabela 1 mostra a relação entre crédito rural e produção de grãos no período de 1965 a 2000.

Tabela 1 – Relação entre Crédito Rural e produção de grãos no Brasil

ANOS	Crédito (US\$ milhões)	Produção (Mil t)	US\$/t
1965	773,3	25.076,00	30,8
1966	1.041,90	22.396,20	46,5
1967	1.309,20	25.201,00	52,0
1968	1.474,60	25.395,90	58,1
1969	3.353,40	25.828,70	129,8
1970	3.891,40	29.288,20	132,9
1971	4.630,30	29.252,30	158,3
1972	5.913,60	28.446,00	207,9
1973	8.879,80	30.314,40	292,9
1974	12.847,20	37.467,50	342,9
1975	17.558,00	40.913,90	429,1
1976	18.538,30	45.596,90	406,6
1977	18.470,00	47.478,30	389,0
1978	17.590,30	38.213,40	460,3
1979	20.441,80	41.554,70	491,9
1980	19.508,30	50.871,20	383,5
1981	18.977,50	52.212,20	363,5
1982	18.475,70	50.861,10	363,3
1983	11.115,30	47.654,60	233,2
1984	6.755,50	52.431,00	128,8
1985	8.339,50	58.143,30	143,4
1986	14.252,50	53.925,20	264,3
1987	13.580,30	64.949,30	209,1
1988	11.232,40	66.307,60	169,4
1989	13.438,00	71.487,60	188,0
1990	8.444,70	58.276,20	144,9
1991	7.749,70	57.805,00	134,1
1992	8.110,30	68.217,10	118,9
1993	7.359,80	68.299,20	107,8
1994	9.903,30	76.035,40	130,2
1995	6.021,90	81.066,30	74,3
1996	4.915,30	73.519,20	66,9
1997	6.811,74	78.426,70	86,9
1998	8.301,13	76.524,30	108,5
1999	6.490,91	82.437,90	78,7
2000	7.514,97	83.023,00	90,5

US\$/t – Crédito do ano 1 dividido pela produção do ano 2.

Valores atualizados em 04/04/2001.

Fonte: Crédito (1965 a 1968) - IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em:

www.ibge.gov.br

Crédito (1969 a 2000) - BACEN - Banco Central do Brasil. Disponível em: www.bcb.gov.br

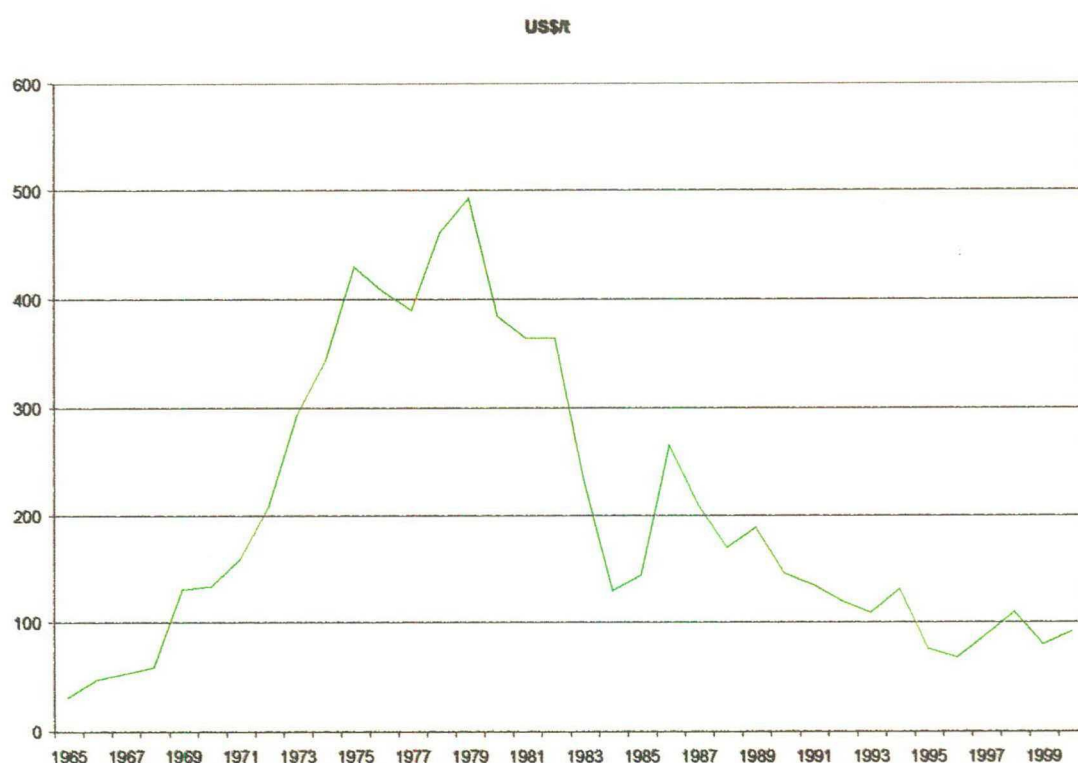
Produção - IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: www.ibge.gov.br

Conforme se observa, a década de 70 caracterizou-se pelo crescimento progressivo da aplicação de recursos no Crédito Rural, culminando com a maior aplicação da história em 1979, quando atingiu US\$ 20.441,80 milhões.

GONZALEZ e MIRANDA (1989:28) informam que é desse período o estímulo à absorção de tecnologia, traduzido pela utilização dos então chamados insumos modernos e da mecanização agrícola; houve expansão da área plantada em 49%, o que, aliado à melhoria das técnicas de produção, proporcionou, por exemplo, um avanço de 68% na colheita de grãos.

Os dados constantes da Tabela 1 permitiram a elaboração da Figura 1, que apresenta, graficamente, a relação entre o volume de crédito aplicado (em US\$) e a produção de grãos (em toneladas) no Brasil, no período de 1965 a 2000.

Figura 1 - Relação entre Crédito Rural e produção de grãos no Brasil



Fonte: Crédito (1965 a 1968) - IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em:

www.ibge.gov.br

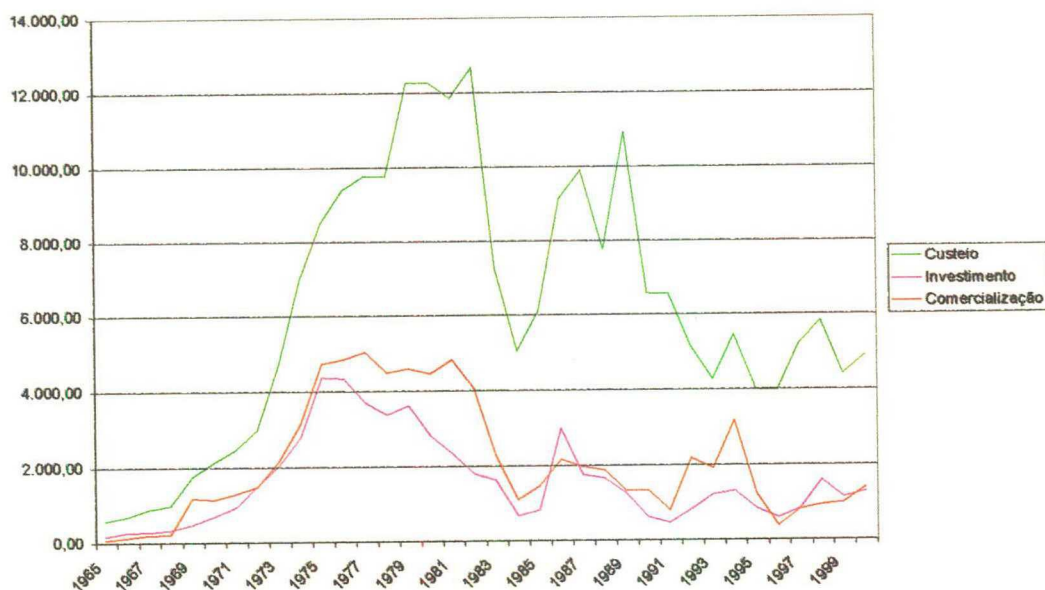
Crédito (1969 a 2000) - BACEN - Banco Central do Brasil. Disponível em: www.bcb.gov.br

Produção - IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: www.ibge.gov.br

Visualiza-se que houve crescente aplicação de crédito por tonelada produzida, quase que de forma constante até o ano de 1979, ano em que se aplicou o maior volume de recursos no Crédito Rural e também quando se atingiu o maior custo por tonelada produzida. Depois disso, houve sensível decréscimo e, em 2000, o volume de crédito por tonelada produzida ficou reduzido a US\$ 7.514,97, representando apenas 36,76% do volume de 1979.

A Figura 2 aponta os financiamentos concedidos para investimento, comercialização e custeio da produção agrícola no período de 1965 a 2000.

Figura 2 – Financiamentos de Crédito Rural concedidos por categoria no Brasil, no período de 1965 a 2000



Fonte: Crédito (1965 a 1968) - IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: www.ibge.gov.br

Crédito (1969 a 2000) - BACEN - Banco Central do Brasil. Disponível em: www.bcb.gov.br

Produção - IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Disponível em: www.ibge.gov.br

Observa-se que sempre houve uma maior alocação de recursos para o custeio, enquanto que os recursos para comercialização e investimento se alternaram no período.

RIFF (1999:22), referindo-se ao Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), cita que, a partir da sua criação, que instituiu a obrigação, para os bancos comerciais, de

destinarem uma parcela de seus depósitos à vista para o crédito rural, o volume de crédito para a atividade agropecuária aumentou de forma expressiva. Com a aceleração da inflação e o estabelecimento de taxas nominais fixas de juros, a parcela do subsídio embutida no crédito rural também cresceu vertiginosamente até 1979, ano que corresponde ao de maior valor de crédito rural já destinado ao setor rural brasileiro.

No contexto de alteração da estrutura econômica brasileira destacam-se como elementos significativos dessa mudança, de acordo com DELGADO (1985:11), “as transformações que se operam no conjunto da sociedade, com crescimento rápido da urbanização e do comércio exterior agrícola, mudança na base técnica de produção rural e consolidação simultânea de um sistema nacional de crédito rural, que apóia e potencia a realização desse projeto de modernização”.

Para FAGUNDES (1987:9), o SNCR teve como principais objetivos:

estimular o incremento de investimentos rurais, inclusive para armazenagem, beneficiamento e industrialização de produtos agropecuários; favorecer o custeio oportuno e adequado da produção e comercialização de produtos agropecuários; possibilitar o fortalecimento econômico dos produtores rurais, notadamente dos mini, pequenos e médios produtores; e, incentivar a introdução de métodos racionais de produção, visando o aumento da produtividade e melhoria do padrão de vida das populações rurais e adequada defesa do solo.

Semelhante visão teve SAYAD (1984:94), ao mencionar que o novo sistema tinha como objetivo “incentivar a produção agrícola, proteger os pequenos produtores rurais e promover a modernização da agricultura”. Explicita também que se pretendia garantir mais recursos para a agricultura, pois os bancos comerciais privados, sem apoio desta legislação, não estavam atendendo de maneira satisfatória. Da mesma forma, GONZALES (2000:92) aduz que o crédito rural desempenha um papel dinamizador da atividade rural e pode contribuir decisivamente para o desenvolvimento integrado, a difusão de inovações técnicas e a expansão da produção de bens de consumo interno e exportável. Essa percepção também é compartilhada por MEGIDO e XAVIER (1998:28), ao afirmarem que no Brasil 75% da produção de grãos advém de 25% dos estabelecimentos rurais considerados modernos, destacando a rápida e forte mudança no perfil tecnológico da produção rural.

2.1.2 Conceituação de Crédito Rural formal e informal

Para que se possa ampliar o entendimento a respeito de Crédito Rural, deve-se conceituá-lo a partir do delineamento em dois grupos: o Crédito Rural formal e o informal. Na seqüência, apresentam-se as opiniões de autores sobre estes dois tipos de crédito.

De acordo com a Lei nº 4.829, art. 2º, “considera-se crédito rural o suprimento de recursos financeiros, por entidades públicas e estabelecimentos de crédito particulares, a produtores rurais ou suas cooperativas, para aplicação exclusiva em atividades que se enquadrem nos objetivos indicados na legislação em vigor”. Segundo CASTRO (1973:5), o legislador teve o cuidado de fixar algumas características essenciais e o campo de incidência, com o propósito de evitar desvirtuamentos que antes ocorriam.

De modo geral, o Crédito Rural é definido como o suprimento de recursos financeiros para aplicação no setor produtivo da agropecuária, com os objetivos de financiar, oportuna e adequadamente, o custeio da produção e a comercialização de produtos agropecuários, estimular os investimentos rurais, incentivar a introdução de métodos racionais no sistema de produção e fortalecer o setor rural (MCR:1989).

O Crédito Rural tem por finalidade financiar o custeio das despesas normais da exploração da atividade agrícola e pecuária, inclusive o beneficiamento e/ou industrialização da matéria-prima de produção própria; o investimento em bens fixos, semifixos e serviços cujo desfrute se estenda por vários períodos de produção, e a comercialização, que compreende a colocação do produto no mercado. Para conceder o crédito tem que se observar a oportunidade, suficiência e adequação dos recursos; razão pela qual exige-se apresentação de orçamento, plano ou projeto; idoneidade do tomador e fiscalização pelo financiador (MCR:1989).

Podem beneficiar-se do crédito rural os produtores rurais, as cooperativas de produtores rurais e os equiparados aos produtores rurais, por se dedicarem às atividades vinculadas ao setor, como pesquisa ou produção de sementes e/ou de sêmen, prestação de serviços mecanizados de natureza agropecuária em imóveis rurais, medição de lavouras, exploração da pesca com fins comerciais e atividade silvícola, desde que não emancipado. Veda-se o crédito aos estrangeiros residentes no exterior, aos sindicatos

rurais e aos parceiros, se o contrato de parceria restringir o acesso de qualquer das partes ao financiamento.

Na fixação do prazo da operação serão observadas as condições específicas para a finalidade a que se destina o crédito e o período de carência considerado, não podendo exceder (Banco do Brasil):

- a) custeio agrícola - até 2 anos, em função do ciclo da lavoura financiada;
- b) custeio pecuário - até 1 ano;
- c) investimento fixo (conceituados como sendo bens que se fixam à propriedade e aqueles que, embora não se fixem, tenham provável vida útil superior a 5 anos) - até 12 anos;
- d) investimento semifixo (conceituados com aqueles que não se incorporam à terra, ou são passíveis de serem retirados, além daqueles com vida útil não superior a 5 anos) - até 6 anos;
- e) comercialização - até 240 dias.

O Crédito Rural formal ou oficial é o crédito concedido pelas instituições financeiras ao setor rural, conforme as normas do Sistema Nacional de Crédito Rural, controlado pelo Banco Central e regulamentado pelas autoridades monetárias. Os demais créditos concedidos ao setor são considerados informais (MCR:1989).

ALMEIDA (1994:13) define financiamento informal como “todo empréstimo em dinheiro, insumo ou serviço, realizado por um agente (indivíduo ou firma) a um produtor rural, estando, tal operação, fora do controle direto das Autoridades Monetárias”.

ARAÚJO et al. (2000:86) comentam que o crédito formal tem área mais ampla de atuação, atende um público maior, realiza empréstimos com prazos mais longos e cobra menores taxas de juros explícitas. Ressaltam que “apesar do custo financeiro nas operações informais ser muito elevado, o custo total praticado pelo sistema formal pode situar-se em níveis mais ou menos próximos aos dos créditos informais, quando se levam em conta os custos de transação para o tomador (*borrower transactions costs*)”. Esclarecem que essa proximidade de custos do crédito formal e informal costuma acontecer principalmente em países em desenvolvimento, cujos mercados financeiros são ineficientes.

Considerando-se que grande parte dos produtores rurais no Brasil não se utiliza do Crédito Rural formal, pressupõe-se que boa parte da produção agropecuária nacional seja custeada com recursos do Crédito Rural informal.

2.1.3 Turbulências na política de Crédito Rural

O Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR) trouxe bons resultados iniciais, tendo havido alocação de recursos oficiais para financiar o custeio, o investimento e a comercialização rurais, com conseqüente intensificação da utilização de fertilizantes químicos e incremento na utilização de mão-de-obra. O SNCR também propiciou a modernização de alguns segmentos da agricultura, que repercutiu no significativo crescimento da produção agrícola. COELHO (1999:2) cita que “os resultados da nova política foram imediatos. Entre 1965 e 1980 ocorreu o grande salto na direção de uma nova economia agrícola, baseada na produção de grãos, na agroindústria a ela relacionada e nas exportações, até atingir a sua atual configuração”. Acrescenta que, nesse período, dobrou a produção de grãos, passando de 25,1 milhões para 49,9 milhões de toneladas; as exportações agrícolas diversificaram e cresceram mais de 273%, tendo havido redução da participação do açúcar e do café de 99% no primeiro ano para 39,1%, em 1980.

Em 1966, no primeiro ano de operação do SNCR, foram aplicados US\$ 773 milhões no crédito rural. Nos anos seguintes o volume de recursos foi aumentando de maneira acentuada até atingir, em 1979, US\$ 20,4 milhões. COELHO (1999:2) menciona ainda que, “em 1975 o total de crédito concedido (US\$ 17,5 bilhões) chegou a um valor equivalente a 58,9% do PIB líquido de todo o setor agropecuário (US\$ 26,9 bilhões)”.

ARAÚJO et al. (2000:73) também destacam que o uso do crédito cresceu vertiginosamente durante a década de 1970, quando as taxas reais de juros eram negativas e atingiram, em alguns anos, valores próximos de 40%. A demanda de crédito alcançou cifras próximas ao do valor do produto bruto da agricultura, tendo sido atendida pela oferta também abundante de dinheiro, proveniente na maioria dos depósitos à vista e da conta movimento junto ao Banco do Brasil. Para essa década,

estimam que o subsídio concedido através do crédito rural representou, em média, cerca de 12% do produto agropecuário; em 1980, chegou a constituir 22%.

Vários fatores contribuíram para isso, destacando-se a defasagem das taxas de juros cobradas nos financiamentos do crédito rural, os elevados volumes emprestados ao Setor Agropecuário, com juros subsidiados, que provocaram forte expansão da base monetária e elevação da inflação e, ainda, o fato de os beneficiários do crédito, aproveitando-se da fungibilidade do crédito rural, promoverem desvios de finalidade na aplicação dos recursos. SHIROTA apud ALMEIDA (1994:85) esclarece que “o produtor pode aplicar os recursos tomados por empréstimo nas atividades agrícolas originalmente propostas. Todavia, pode ocorrer, também, a transferência de parte desses recursos para outros setores da economia, adquirindo ativos não-agrícolas”. Essa possibilidade de substituição, segundo o autor, está diretamente relacionada ao nível de acesso a fontes alternativas e à possibilidade de investimentos à disposição do produtor-mutuário.

Para RIFF (1999:23), a política agrícola brasileira, baseada sobretudo na distribuição de crédito subsidiado, gerou distorções na alocação de recursos na agricultura brasileira. As principais características dessa política foram:

- a) a concessão de crédito com taxas de juros negativas (muitas vezes direcionada para o “uso de insumos”);
- b) os subsídios à produção e ao consumo de produtos abrangidos por programas de substituição de importações (trigo e álcool);
- c) a penalização à exportação pela taxa abusiva ou pela fixação de quotas (café e soja, p. ex.). No primeiro caso, para valorização do produto e, no segundo, para assegurar abastecimento interno e privilegiar a indústria (no caso das limitações à exportação de grãos);
- d) a proteção à indústria doméstica de máquinas, fertilizantes e defensivos; e.
- e) os tabelamentos e controles de preços (leite) com vistas à proteção do consumidor.

A Tabela 2 apresenta dados referentes à taxa real de juros praticada no Crédito Rural, nas modalidades de custeio, investimento e comercialização, no período de 1970 a 1999.

Tabela 2 - Taxa real de juros do crédito rural no Brasil, por finalidade de empréstimo, no período de 1970 a 1999

Ano	Finalidade		
	Custeio	Investimento	Comercialização
1970	-1,85	-1,85	-1,85
1971	-2,34	-2,34	-2,34
1972	-0,43	-0,43	-0,43
1973	-0,61	-0,61	-0,61
1974	-14,50	-14,50	-14,50
1975	-11,13	-11,13	-13,11
1976	-21,34	-21,34	-21,34
1977	-17,15	-14,99	-14,99
1978	-18,32	-16,19	-16,19
1979	-35,15	-31,72	-31,72
1980	-36,76	-34,38	-38,66
1981	-25,72	-25,72	-25,72
1982	-27,39	-13,92	-27,39
1983	-30,13	-9,45	-30,13
1984	0,93	0,93	0,93
1985	-1,34	-1,34	-1,34
1986	-35,45	-35,45	-35,45
1987	2,10	2,10	2,10
1988	-10,85	-10,85	-10,85
1989	-46,00	-46,00	-46,00
1990	-12,72	-12,72	-12,72
1991	10,69	10,69	10,69
1992	11,35	11,35	11,35
1993	2,69	2,69	2,69
1994	-3,19	-3,19	-3,19
1995	13,11	13,11	13,11
1996	2,85	2,85	2,85
1997	2,03	2,03	2,03
1998	3,76	3,76	3,76
1999	0,27	0,27	0,27

Fonte: Vendrame (2001: 18)

Para o cálculo da taxa real de juros utilizou-se o IGP-DI/FGV (variações dezembro a dezembro de cada ano). A Tabela 2 aponta valores negativos para a taxa de juros em todos os anos até 1990, com exceção de 1984 e 1987. A partir de 1990 e até 1999, a taxa de juros foi negativa apenas em 1994. As taxas negativas de juros refletiram uma tendência muito forte ocorrida no Crédito Rural no Brasil, com os produtores pagando taxas de juros menores do que a inflação.

A política agrícola brasileira era sustentada pelo crédito rural abundante e emprestado com taxas baixas, especialmente no crédito de custeio, com recursos provenientes do depósito à vista, representados por um percentual dos empréstimos dos bancos comerciais que obrigatoriamente deveriam ser destinados ao crédito agrícola. No início essa taxa era de 10%, depois aumentou para 25% e, em seguida, para 30%. De acordo com SIMIONI (1998:8), a aceleração da inflação, especialmente a partir do primeiro choque do petróleo, em meados da década de setenta, fez com que os depósitos à vista, que respondiam por 97% dos recursos emprestados à agricultura, fossem significativamente reduzidos.

Depois de atingir o pico em 1979, os recursos foram reduzidos sistematicamente e o modelo começou a se esgotar. O Tesouro Nacional viu-se então obrigado a buscar novas fontes de financiamento e, num primeiro momento, passou a emitir moeda e títulos públicos para continuar promovendo o modelo de crescimento do setor. SAYAD apud NUEVO (1996:3) esclarece que:

os subsídios provocariam uma pressão expansionista sobre a base monetária e os meios de pagamento, representando ônus muito grande para as autoridades monetárias, que utilizaram fontes inflacionárias de recursos para cobrir os gastos com subsídios.

Os efeitos negativos da inflação sobre a oferta de crédito rural foram sentidos nos depósitos à vista (exigibilidades) e nos recursos governamentais. Com a economia indexada, os depósitos das empresas e das famílias foram redirecionados para ativos não monetários junto ao sistema financeiro, fazendo, conforme ARAUJO et al. (2000:74), com que os ativos monetários (moeda e depósitos à vista), que representavam 37% dos haveres financeiros em 1972, passassem a responder por apenas 7,8% em 1989. Nesse sentido, os depósitos de poupança evoluíram de 6,5% para 24,5%.

A inflação voltou a acelerar-se a partir de meados de 1983, o que acabou levando o governo a decidir pela retirada dos subsídios do crédito rural. Segundo SHIROTA apud NUEVO (1996:3), através da Resolução nº 876, de 20 de dezembro de 1983, o governo determinou que os juros para o financiamento de custeio, investimento e comercialização passariam a ser fixados ao nível de 3% ao ano mais a correção integral pela variação da ORTN. LACKI (1996:2), referindo-se aos subsídios, observa que:

em virtude da progressiva insuficiência de recursos governamentais, conceder subsídios seria provavelmente uma das soluções mais inadequadas. Além de estimular a ineficiência, os

subsídios têm o inconveniente de perpetuar a dependência que os agricultores têm do Estado, porque não é suficiente concedê-los uma única vez, mas é necessário fazê-lo de forma reiterada a cada ano ou ciclo da cultura. O mais lógico e razoável seria exatamente o contrário, isto é, promover a eficiência dos agricultores para emancipá-los o mais rápido possível da referida dependência.

Os subsídios ajudaram a expandir a fronteira agrícola e a aumentar a produção, mesmo em regiões sem a infra-estrutura adequada. COELHO (1999:3) esclarece que, “enquanto existia subsídio ao crédito rural e a PGPM cobria parte do custo de transporte das regiões de fronteira, os produtores conseguiam operar de forma satisfatória, apesar dos elevados custos de transação, advindos, principalmente, da precária infra-estrutura existente”. O autor lembra que os problemas financeiros do setor “tiveram início com a decisão governamental de eliminar o subsídio ao crédito e elevar gradativamente a taxa real de juros como parte da estratégia de combate à inflação”.

Os problemas ameaçaram paralisar grande parte do *agribusiness* nacional e colocaram em risco o plano de estabilização econômica do Governo, que para criar uma perspectiva otimista para o setor e ao mesmo tempo amenizar o problema, acabou lançando, conforme COELHO (1999:4), três programas: a securitização da dívida agrícola, destinada a permitir, de imediato, o acesso ao crédito; a implantação de corredores multimodais de transportes, para reduzir os elevados custos do escoamento das safras; e a criação do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF), para inserir os pequenos produtores na economia de mercado, dentro dos princípios básicos do desenvolvimento rural sustentado.

Para RIFF (1999:23), hoje os volumes de crédito são bem menores e o subsídio (taxas nominais de juros inferiores à taxa de inflação) foi eliminado. Esclarece, entretanto, que o sistema acumulou algumas distorções ao longo do tempo, como:

- a) excessiva concentração regional do crédito;
- b) excessiva concentração dos financiamentos em poucos cultivos;
- c) o componente elevado de subsídio afastou o capital próprio e ensejou desvios;
- d) concentração excessiva no custeio, em prejuízo dos investimentos;
- e) falta de fontes estáveis de provisão de recursos.

Percebe-se que as turbulências apontadas em relação à política de Crédito Rural no Brasil nas últimas décadas geraram efeitos negativos para a produção agrícola.

2.1.4 O fim da Conta Movimento e as novas fontes de recursos

Em 1986 foi extinta a Conta Movimento, que cobria diariamente a diferença entre a captação não monetária e os desembolsos realizados pelo Banco do Brasil e pelo Banco Central do Brasil. NÓBREGA apud ARAÚJO (2000:74-75) caracteriza a Conta Movimento como “uma *rosca-sem-fim*: de um lado, aumentava-se a liquidez do mercado com os empréstimos do Banco do Brasil e, de outro, o Banco Central enxugava essa liquidez vendendo títulos da dívida pública. Entretanto, os juros da dívida, debitados ao Tesouro, acabavam obrigando-o a emitir mais títulos para cobrir esse ônus”.

Para compensar a perda da conta movimento como fonte de recursos para o crédito rural, o governo criou a caderneta de poupança rural, ainda em 1986, tendo autorizado apenas os Bancos oficiais a operar com essa nova fonte. Segundo ARMANI (1993:14), a Circular 1.130, de 12 de fevereiro de 1987, “ao autorizar o Banco do Brasil a receber depósitos de caderneta de poupança rural (com aplicação mínima de 60%, de acordo com as normas do MCR), criou uma fonte de recursos que adquiriu importância fundamental e acabou por se tornar na principal fonte financiadora das atividades agropecuárias”.

ARAÚJO e ALMEIDA (1996:165) esclarecem que os recursos da Poupança Rural caíram para 20% dos financiamentos rurais em 1990, em função dos efeitos provocados pelo Plano Collor, e que “nos anos seguintes, sua participação passou a ser crescente, constituindo-se, em 1993, na maior fonte de recursos para o crédito rural formal, com 43,7% do total”. Observam, entretanto, que embora a poupança rural tenha se constituído em importante fonte de recursos, ela não foi suficiente para compensar as perdas decorrentes da redução verificada nas fontes Tesouro, exigibilidades, recursos livres, governos estaduais e outras fontes.

Ainda na esteira do congelamento da conta movimento, acabou sendo criado, em 1988, o Orçamento das Operações de Crédito. Assim, a agricultura saiu de uma situação na qual tinha relativa facilidade para ser atendida em suas reivindicações de crédito rural, para uma condição de competição com outros setores.

O artigo 159 da Lei 7.827, de 27 de setembro de 1989, regulamentou os Fundos

Constitucionais de Financiamento – FNO, FNE e FNCO, criados em 1988, que foram gerados, segundo ARAÚJO (2000:75), pelo percentual de 3% da arrecadação do IPI e do IR. Esses fundos objetivavam a aplicação de crédito subsidiado nas regiões Norte (0,6%), Nordeste (1,8%) e Centro-Oeste (0,6%), prioritariamente para pequenos produtores/empresários rurais e industriais, através do Banco da Amazônia – BASA, no norte; do Banco do Nordeste do Brasil – BNB, no nordeste; e do Banco do Brasil, no Centro-Oeste.

Segundo GASQUES e VERDE (1995a:11), por meio da Constituição de 1988, parte dos recursos dos fundos constitucionais foram transformados em fontes de recursos para o setor rural. OLIVEIRA (1966:44) diz que “os recursos oriundos dos Fundos Constitucionais destinados ao financiamento agrícola somaram US\$ 722 mil, cerca de 0,04% dos recursos livres. Entretanto, somando-se todos os recursos aplicados no crédito rural por meio de fundos, chega-se a um percentual de 5,53% em 1993”.

Em 1990, de acordo com ARAÚJO (2000:75), “foi anunciada pelo governo mais uma tentativa de obter uma fonte não inflacionária de recursos para o financiamento rural. A Lei 8.023, que reformulou o imposto de renda, previa que os recursos arrecadados com esse tributo fossem canalizados para um fundo fiscal de financiamento da agricultura”. Entretanto, até hoje a medida não foi regulamentada.

A Lei nº 8.174, de 30 de janeiro de 1991, regulamentada pelo Decreto nº 235, de 23 de outubro de 1991, estabeleceu o sistema de pagamento por equivalência em produto nas operações de crédito rural. O sistema propunha que os produtos agrícolas fossem utilizados como forma de pagamento nos financiamentos, sendo que os valores emprestados seriam corrigidos de acordo com a evolução dos preços dos produtos. Devido às dificuldades para sua implantação, principalmente na escolha do preço de referência a ser utilizado, e a falta de um fundo capaz de cobrir eventuais diferenças negativas entre a dívida junto ao banco e o valor do produto financiado, apenas poucas tentativas foram registradas. Uma no Banespa, iniciada em 1991 e interrompida em 1994, e outra no Banestado, que foi dirigida a pequenos produtores e subvencionada, que também foi desativada em 1994.

Através da Circular nº 2.001, de 6 de agosto de 1991, foi criado o Depósito Especial Remunerado (DER), que funcionou como um tipo de aplicação, evitando que os saldos congelados pelo “Plano Collor” se deteriorassem ao longo do tempo. Esses

saldos foram remunerados pela Taxa Referencial Diária - TRD mais juros de 8% ao ano, que foram gradativamente reduzidos até atingirem 6% em agosto de 1994. Entre 10 e 20% do saldo do DER deveria ser aplicado em operações de crédito rural, à taxa de TRD mais 18% de juros ao ano. No caso de instituições autorizadas a operar com poupança rural, o limite fixado foi de 30%. Em 1993, a Circular nº 2.369 determinou que no mínimo 40% dos saldos diários da DER deveriam ser aplicados em custeio agrícola e outras finalidades rurais. Em 1994 os recursos dessa fonte chegaram a representar 0,5% das fontes totais de crédito rural, mas hoje está exaurida.

Com a criação dos Fundos de *commodities* pelo Conselho Monetário Nacional, através da Resolução nº 1.912, de 11 de março de 1992, o Governo teve como objetivo canalizar recursos para a agricultura, para dar liquidez ao mercado futuro de produtos agrícolas e incrementar a participação dos complexos agroindustriais no financiamento da produção. Dos recursos aplicados nos Fundos de *Commodities*, os bancos deveriam direcionar 25%, no mínimo, para uma cesta de papéis representativos de negócios do setor agroindustrial. De acordo com os normativos desses fundos, os 25% seriam distribuídos entre “*export notes*” (até 10%), CDB rural (até 15%), *warrants*, certificados de mercadoria com garantia e direitos creditórios oriundos de operações de financiamento a cooperados para aquisição de cotas partes relativas a aumento de capital de cooperativas agrícolas (até 10%).

Entretanto, a meta de 25% não foi atingida, pelas exigências impostas para o cumprimento das aplicações no setor rural e pela insuficiência de títulos representativos de produtos agrícolas. Os recursos do fundo foram aplicados, na maioria, em títulos da dívida pública, CDB, “*comercial paper*” e outros papéis do mercado financeiro, já que o regulamento havia fixado em 60%, no máximo, essas aplicações. Também estavam previstas aplicações em ações (até 20%), em ouro (até 10%) e outras. No final de 1994, o patrimônio líquido desses fundos chegou a R\$ 22 bilhões, enquanto estimativas mais otimistas indicavam que até dezembro seriam aplicados apenas R\$ 3,2 bilhões em *commodities* agrícolas, portanto bem abaixo dos 25% previstos.

Na safra 95/96, três outras fontes de recursos foram incrementadas: o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), que foi instituído pela Lei nº 7.998, de 11 de janeiro de 1990; o FAE – Fundo Extra Mercado, instituído pela Lei nº 2.108, de 12 de setembro de 1994 (disponibilidades das entidades de administração federal indireta e das fundações

supervisionadas pela união); e, os Investidores Internacionais, autorizados pela Resolução nº 2.148, de 16 de março de 1995 (internação de recursos externos destinados ao crédito rural).

A Tabela 3 apresenta os financiamentos concedidos por fontes de recursos no período de 1990 a 2000.

Tabela 3 – Financiamentos concedidos no Brasil por fontes de recursos, em percentagem, de 1990 a 2000

DESEMBOLSO EM PERCENTAGEM											
FONTES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
TRADICIONAIS	73,99	56,88	48,44	49,45	56,64	49,14	28,43	52,40	45,85	45,72	56,42
Tesouro Nacional	26,72	24,18	22,97	26,67	27,11	19,70	3,48	1,50	1,62	0,11	0,02
Recursos obrigatórios(MCR6.2)	27,38	22,38	18,71	11,04	11,60	13,14	16,88	44,89	39,66	40,76	51,80
Recursos livres	19,89	10,32	6,76	11,74	15,93	16,30	8,07	6,01	4,57	4,85	4,60
NOVAS FONTES	26,00	43,11	51,56	49,56	45,36	50,87	71,58	47,60	54,15	54,28	43,58
Poupança Rural	20,00	32,29	45,53	42,22	34,90	36,07	9,13	8,42	12,67	18,50	14,38
Fundos Constitucionais	4,47	3,22	3,15	5,52	4,99	9,01	14,90	5,64	9,08	7,63	5,85
* FAT – Fundo de Amparo ao Trabalhador	-	-	-	-	-	-	21,99	18,43	17,01	16,11	12,73
* FAE – Fundo Extra-Mercado	-	-	-	-	-	-	13,93	6,66	1,09	0,003	0,003
Recursos FUNCAFE	-	-	-	-	-	-	-	3,60	5,39	4,76	2,15
* Recursos BNDES/FINAME	-	-	-	-	-	-	-	3,38	4,51	4,97	5,66
* Recursos INCRA/PROCERA	-	-	-	-	-	-	-	0,46	1,09	0,31	0,031
Recursos de Outras Fontes	0,09	0,12	0,07	0,10	0,26	0,36	0,26	0,99	3,31	2,00	2,77
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: BACEN Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br)

Observam-se as fontes tradicionais de Crédito Rural, que são o Tesouro Nacional, os recursos obrigatórios e os recursos livres. Além disso, verificam-se as novas fontes de recursos que são a Poupança Rural e os Fundos Constitucionais.

As fontes tradicionais respondiam, em 1990, por aproximadamente 74% do total de Crédito Rural, enquanto as novas fontes indicavam percentual de 26%. Em 2000, as fontes tradicionais decresceram para 56,42%, enquanto as novas fontes apresentaram evolução e atingiram 43,58%.

Nota-se que a fonte Tesouro Nacional, que em 1990 representava 26,72% de todo o Crédito Rural, em 2000 praticamente inexistiu.

Em relação às novas fontes, vale destacar o comportamento da poupança rural, que chegou a representar 45,53% de todo o crédito em 1992 e em 2000 ficou restrita a 14,38%. Ressalta-se, também, que o aumento proporcional das novas fontes deve-se aos recursos provenientes do FAT e do BNDES/FINAME.

Ao extinguir a Conta Movimento, o Governo buscou encontrar novas fontes de recursos para a concessão de Crédito Rural. Entretanto, o problema da incompatibilidade entre o custo das fontes de recursos para o crédito rural e o risco, o ciclo e a rentabilidade que a produção agrícola apresenta ainda não foi solucionado.

2.1.5 As formas alternativas de obtenção de recursos e os novos caminhos do Crédito Rural

A partir de 1990, a necessidade de atuar em blocos econômicos, com a criação do Mercosul, e também o agravamento da crise fiscal, levou o governo a alterar sua forma de atuar nos financiamentos agrícolas. Segundo RIFF (1999:23), desenvolveram-se formas alternativas de obtenção de recursos financeiros: a) crédito cooperativo institucionalizado; b) mecanismos de financiamento entre produtores, empresas de insumos e exportadores; c) crédito lastreado em operações de “hedging” nos mercados futuros; d) financiamento direto junto ao importador estrangeiro; e) FINAME RURAL (BNDES).

O autor refere-se ainda ao Mercado de Futuros, lembrando que embora seja um dos principais instrumentos de financiamento em países desenvolvidos, no Brasil ele enfrenta problemas, como: a) instabilidade da política econômica; b) interferência do estado no livre funcionamento do mercado; c) distorções na formação dos preços, provocadas pela política tributária; d) falta de regras estáveis na regulação dos mercados; e) reduzida credibilidade do sistema de armazenamento (*warrants*).

Observa-se, então, conforme BARROS (1995:4), o começo de um doloroso processo de decretação de maioria da nossa agricultura, que termina no início da década de 1990, com o setor bem menos dependente do Estado. Os sinais de eficiência da nossa agricultura, decorrentes das transformações pelas quais passou o setor agropecuário a partir do início da década de 1980 iriam permitir que ela viesse “a operar

com apenas 25% do crédito oficial que utilizava em 1979/1980 e muito mais desregulamentada, graças à desativação ou extinção de órgãos e institutos – como IBC, IAA, SUDHEVEA, CTRIN –, que determinavam as políticas de cada segmento da agricultura, principalmente seus preços”.

A crise no sistema de financiamento rural resultou na criação das chamadas fontes alternativas de recursos, com o setor privado atuando mais fortemente nos financiamentos rurais e com os recursos próprios passando a ser fundamentais na sobrevivência da atividade. Entraram em cena novas formas de financiamento, como o sistema de equivalência em produto, as operações de mercados futuros, o Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida (CM-G), a Cédula de Produto Rural (CPR), entre outros, havendo uma gradual substituição das antigas fontes de recursos baseadas no Tesouro Nacional e nas exigibilidades bancárias, para novas fontes apoiadas no setor privado e em iniciativas dos governos estaduais e municipais.

Com relação a essas fontes GASQUES e VERDE (1995a:10) ressaltam o caráter eminentemente privado, esclarecendo que:

apesar da criação dessas fontes ter-se dado, na maioria dos casos, por iniciativa do governo federal, os recursos não são do Tesouro Nacional, mas captados no mercado. Desse modo, são fontes indexadas e com taxas de juros mais elevadas do que as fontes tradicionais, como o Tesouro e as exigibilidades, para as quais o governo fixa as taxas de juros máximas que podem ser cobradas pelo sistema bancário oficial e privado.

Dessa forma, os agricultores passaram a empregar maior volume de recursos próprios para o financiamento da produção e a praticar as mais variadas formas contratuais na obtenção de recursos, indo, de acordo com ARAÚJO et al. (1991:2), “desde acordos apenas verbais até contratos particulares registrados, com hipoteca ou penhor de safra”, tornando difícil, em certos casos, até a distinção entre crédito formal e crédito informal.

O setor agrícola numa situação na qual é importante elevar a produtividade, melhorar a qualidade e reduzir os custos de produção, para fazer frente às transformações econômicas que estão ocorrendo no Brasil e no mundo. Entretanto, ao mesmo tempo, os novos instrumentos de financiamento agrícola que deverão emergir não poderão ser baseados numa política agrícola de crédito abundante e com taxas de juros subvencionadas, mas sim numa utilização mais racional dos recursos e com novas formas de financiamento do setor. A incômoda situação do produtor rural é observada

por LACKI (1996:4), ao perceber que “além de reconhecer a imprescindibilidade de tecnificar as suas culturas e criações os agricultores estão sendo obrigados a enfrentar a seguinte restrição adicional: existe cada vez menos crédito rural oficial e este é cada vez menos subsidiado”.

O grande problema do crédito está na origem dos recursos, pois enquanto os recursos livres, por se originarem do sistema bancário e por serem aplicados a taxas de mercado, não têm restrição quanto à sua utilização, os recursos obrigatórios têm sua aplicação mais controlada, dirigida e restrita. GASQUES e VERDE (1995b:16) citam que:

nas fontes tradicionais apenas os recursos obrigatórios (MCR6-2) e os recursos das operações oficiais de crédito apresentam encargos financeiros inferiores às taxas de mercado. Os recursos obrigatórios têm encargos semelhantes aos do Tesouro; o conjunto de atividades financiadas com esses recursos é maior, e abrange desde as operações de custeio até as de comercialização e investimentos específicos. Os recursos do Tesouro, por sua vez, têm destinação específica para pequenos e mini-produtores rurais e suas cooperativas. Os recursos do Tesouro se destinam, também, ao financiamento de estoques reguladores e à Política de Garantia de preços Mínimos. ou seja, são utilizados para financiar políticas típicas de governo. Nos programas financiados com recursos externos, pode haver uma destinação para médios e grandes produtores.

A complexidade do financiamento da produção agropecuária é destacada por SOBOLL apud FRANCA (1996:12), ao esclarecer que o financiamento da produção é muito mais amplo do que o crédito rural, exigindo o conhecimento dos fluxos financeiros nos momentos que precedem e sucedem a produção propriamente dita, implicando desde a comercialização dos insumos necessários à produção até a rede de distribuição de produtos industrializados com origem no setor agropecuário. O autor diz ainda que a base deste sistema reside no entendimento entre agentes do setor privado, nos segmentos representados pelo setor de insumos, produtores, formadores do mercado físico, transformadores dos produtos primários e pelo mercado financeiro.

Conscientes de que o novo cenário internacional os obriga a solucionar seus próprios problemas, e de que muitos destes deverão ser resolvidos dentro das suas propriedades e comunidades, os agricultores procuram um modelo de financiamento da produção capaz de atender suas necessidades de oportunidade, suficiência e adequação. Para GONZALES (2000:104), a sociedade tem procurado alternativas que permitam substituir o crédito antes disponível via Sistema Nacional de Crédito Rural, e que a cada dia escasseia de forma mais acentuada. Além disso, destaca, citando SWINNEN e GOW, “que o crédito oferecido por fornecedores ou obtido por vendas a termo

constitui-se em uma importante fonte de recursos, seja nas economias ocidentais, seja em países em desenvolvimento”.

Na esteira da mudança de cenário do *agrobusiness* brasileiro, nos últimos anos observou-se evolução dos mecanismos de comercialização de produtos agropecuários, tendo sido desenvolvidos mecanismos de negociação entre vendedores e compradores, além de se ter observado a entrada de investidores institucionais nas negociações. Com isso, e em razão do grau de maturidade do nosso mercado de *commodities* e das dificuldades do governo brasileiro para alocar recursos, o produtor tem viabilizado o atendimento das suas necessidades financeiras sem demandar exclusivamente recursos governamentais. Essas necessidades têm sido atendidas, em grande parte, pelas operações a termo de venda antecipada ou “soja verde” e pela “troca-troca”.

A operação de venda antecipada ou “soja verde” consiste na venda, pelo produtor ou cooperativa, de sua produção agropecuária futura, mediante recebimento do valor da venda no ato da formalização do negócio e pagamento em produto na colheita, e, também, nas vendas antecipadas em que o recebimento do valor da venda se dá na mesma data estipulada para entrega do produto. A operação “troca-troca” consiste na troca que o vendedor de insumos realiza com o produtor rural ou sua cooperativa, fornecendo os insumos necessários à formação da lavoura, em troca do compromisso do produtor de lhe entregar, em produto, na época da colheita, o valor correspondente à transação. Eram formas de captar recursos para plantio, viabilizados pelas linhas de crédito para exportação (ACC).

Inicialmente, essas operações eram negociadas através de contratos com preço a fixar e o produtor comprometia volume maior de soja contra o adiantamento dos recursos, para na entrega do produto fixar o preço e receber o saldo restante. Segundo PIMENTEL (2000:9), “em 1987 a Cutrale Quintella (exportadora de capital nacional) passou a oferecer a pré-fixação da soja, ou soja verde, onde tudo já ficava travado no fechamento da operação, preço futuro internalizado e câmbio”. Cita também que, em 1988, a mesma Cutrale Quintella lançou a “troca” de soja por insumos. Depois disso, verificou-se um rápido e desordenado crescimento tanto das operações de soja verde como as de troca, em virtude da replicação das operações por outros cerealistas e *tradings* concorrentes, abrindo possibilidade do produtor vender mais de uma vez a sua safra e com isso gerando muita inadimplência.

CANZIANI apud FRANCA (1997:14) relata que a comercialização antecipada de soja (soja verde) foi responsável, na safra 93/94, por quase um terço da soja produzida no país; porém, devido ao alto nível de inadimplência observado, esse número acabou reduzindo-se a 10% na safra 94/95.

O setor carecia de novas formas contratuais, para evitar a inadimplência e para poder continuar contando com essas formas de financiamento da produção, pois, segundo NUEVO (1996:22-23) as operações eram feitas por contratos baseados no Código Comercial Brasileiro, que apresenta algumas inconveniências, como: a) exigir a formalização do negócio através de escritura pública, quando houver necessidade de acolhimento de garantia hipotecária; b) exigir a presença do vendedor e do comprador para a formalização do negócio; c) ter ritual de formalização complicado e oneroso; d) não permitir ao credor transferir os seus direitos para terceiros, exceto se realizada através de escritura pública; e) a concessão de fiança ou a realização de seguro-garantia (performance), exigir a formalização de contrato à parte entre o fiador e o afiançado, ou entre a seguradora e o segurado, nos casos de seguro-garantia; f) a execução judicial do vendedor para fins de exigir-lhe o cumprimento de sua obrigação ser efetuado através de ação ordinária, de tramitação demorada; g) não permitir a inclusão de seguro contra frustração de safra; e, h) não viabilizar a criação de mercado secundário, nem a comercialização em bolsas de mercadorias.

2.2 A CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR)

Em busca de novos caminhos para o Crédito Rural surgiu, dentre outros mecanismos, a Cédula de Produto Rural (CPR). O tópico que segue aborda a criação do Certificado de Mercadoria com emissão Garantida (CM-G), a criação da CPR, define CPR e apresenta seus tipos e, por fim, compara o CM-G com a CPR.

2.2.1 A criação do Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida (CM-G)

Na esteira da escassez de crédito, os agentes privados e públicos reforçaram o movimento em busca de novas alternativas regulamentadas de financiamento.

culminando, conforme GONZALES (1999:5), com o surgimento, em 1993, do Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida (CM-G).

FRANCA (1996:18) explica que o CM-G é um título mercantil de contrato de compra e venda, disponível nas modalidades entrega física futura garantida – CMFG, e entrega física disponível garantida – CMDG. O CMDG - Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida - Entrega Física Disponível, é um certificado de venda de produtos disponíveis; enquanto que o CMFG - Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida – Entrega Futura Garantida é um certificado para venda antecipada de produtos que serão produzidos, com o intuito de custear a produção ou aproveitar melhores preços, envolvendo o custeio e a comercialização do produto.

O objetivo deste instrumento, de acordo com OLIVEIRA (1966:169-170), era o de “estimular as vendas diretas dos produtos agrícolas às indústrias, as vendas antecipadas e a comercialização transparente e segura por meio das Bolsas de Mercadorias, entre outros”. Para STADUTO e MARQUES (1995:9), “o CMG é um instrumento que melhora a eficiência e o desenvolvimento do mercado físico e dos mecanismos de formação de preços para os diversos produtos. Os mercados futuros agrícolas ficam fortalecidos com a organização dos mercados físicos, pois incentiva o produtor a realizar estratégias de proteção contra as variações de preços, nestes mercados”.

O caráter inovador do instrumento foi lembrado por ARAÚJO e ALMEIDA (1966:170), pela possibilidade de “conferir ao produtor rural a condição de emissor do título de comercialização de seus produtos, até então atribuição exclusiva da indústria, através da nota promissória rural/duplicata rural, e dos bancos, via cédula de crédito rural e cédula de crédito industrial”. Para MARQUES, CAFFAGNI e SOUZA (1997:90), “essa operação permitiu a participação de investidores que, ao adquirirem o CMG na expectativa de obter ganhos com a valorização do produto e de financiarem a produção, assumiam o risco de queda de preços a que o produtor estava sujeito. Também o sistema propiciava a transparência da negociação, visto que necessitava de um leilão público”.

FORTUNA (2000:193) exemplifica uma operação de CMG, dizendo que “o produtor procura o banco e define o montante de sua colheita que pretende vender. Este, por sua vez, faz o registro da operação, dá a fiança e remete os dados do negócio à

Bolsa”. Explica que “o certificado fica com o banco custodiante, que leva o produto ao mercado, emitindo um boleto para o comprador, confirmando que ele passa a ser detentor dos direitos sobre o produto discriminado no certificado. Se o comprador quer passar o produto adiante, novamente a oferta será levada ao pregão da Bolsa”.

Enquanto o mercado futuro envolve ativos financeiros lastreados nos preços físicos das *commodities*, e que quase nunca envolve a entrega física dos produtos, os CMG podem ser comercializados várias vezes até o vencimento do papel, mas necessariamente ocorre a entrega física do produto no vencimento da operação.

Entretanto, GONZALEZ (2000:94) menciona que “apesar do aparente sucesso (expressivo crescimento) o certificado está sofrendo solução de continuidade (desde 1966) em razão de desentendimentos havidos entre a direção da Central de Registros (*clearing* do sistema), que detém o direito de utilização do título, e sua acionista majoritária, a Bolsa de Cereais de São Paulo”.

2.2.2 A Criação da Cédula de Produto Rural (CPR)

No intuito de superar as inconveniências da “soja verde” e da “troca-troca” e paralelamente aos esforços de criação e institucionalização do CM-G, o Banco do Brasil, de acordo com GONZALES (2000:94), realizou estudos que resultaram na criação da Cédula de Produto Rural – CPR, “com características de título financeiro e de contrato a termo”. O poder Executivo submeteu-a ao Congresso, na forma de projeto de lei, que foi aprovado e transformado na Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994. (Anexo 02)

MARQUES e MELLO (1999:11) afirmam que “o principal motivo da instituição da CPR, pelo governo, foi o de oferecer ao mercado de crédito agrícola um instrumento simples, eficaz, com baixo custo operacional e com sólidas garantias para as partes envolvidas”. PIMENTEL (2000:1) destaca que “para os financiadores, a criação da CPR foi o primeiro esforço efetivo na criação de normas e de um mínimo de transparência para um mercado que naquela ocasião já operava aproximadamente US\$ 1,0 bilhão/ano em crédito lastreado em contratos futuros de grãos”.

A Cédula de Produto Rural - CPR constitui-se num instrumento de crédito que

pode ser utilizado pelos agricultores para custeio da atividade produtiva e para comercialização da sua produção, representando um método moderno de vender a safra durante todo o ano, funcionando como alternativa saudável à antiga prática de reter o produto, vendendo-o apenas na safra, em situações, por vezes, menos vantajosas.

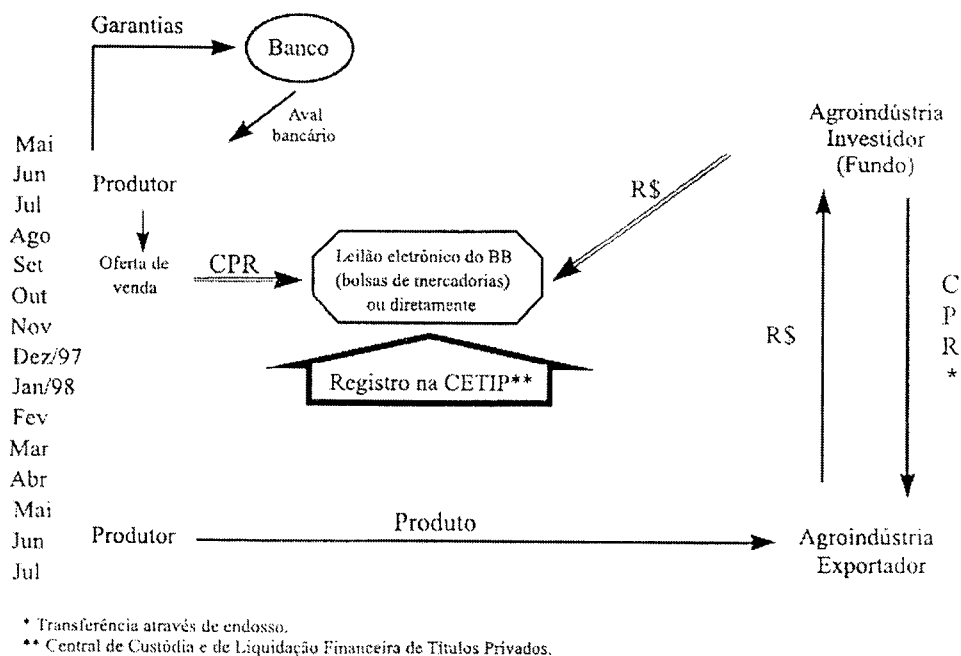
A venda por CPR, que além de garantir a comercialização antecipa os recursos necessários para que o produtor rural possa desenvolver sua lavoura ou criação, é feita com base nos preços sinalizados pelo mercado futuro para a época da entrega do produto acordada no instrumento. A sua utilização como mecanismo de financiamento representou um avanço em relação às formas tradicionais de obtenção de recursos para o setor agropecuário, pois não depende de financiamento por parte do governo, já que os recursos originam-se do mercado, provenientes de pessoas físicas ou jurídicas que compreendem um número diversificado de agentes.

As variadas formas de operacionalizar financiamentos agrícolas através da CPR envolve os mais diversos agentes econômicos, como, conforme NUEVO (1966:62), as “bolsas de mercadorias e futuros, instituições financeiras, seguradoras, exportadores/comerciantes, agroindústria, fundos de investimento, etc., dependendo apenas da possibilidade de atuação de determinadas instituições no mercado agrícola e da engenharia financeira de cada agente econômico interessado em seu uso”. NUEVO (1966:64) menciona que, além dos agentes citados, outros estariam envolvidos, como a indústria de insumos e máquinas agrícolas e os agentes do mercado secundário - por exemplo, os fundos de investimentos financeiros.

A indústria adiantaria os insumos ou máquinas ao produtor rural, que emitiria uma CPR em seu favor. Essa, por sua vez, poderia endossá-la a um fundo de investimento, que a endossaria a um exportador, agroindústria ou qualquer outro interessado, que finalmente receberia o produto, demonstrando a amplitude e a importância da Cédula de Produto Rural. Um modelo clássico envolve um comprador da CPR e um vendedor, que pode ser um produtor rural, cooperativa ou associação. Uma instituição financeira pode intermediar esta negociação, funcionando como acompanhante da emissão, das negociações e da documentação e endossando a operação.

A Figura 3 mostra um resumo do processo de emissão e negociação da CPR, elaborado por MARQUES e MELLO.

Figura 3: Resumo do Processo de Emissão e Negociação de uma CPR



Fonte: MARQUES e MELLO (1999:12)

Observa-se que o produtor, avalizado pelo Banco, oferta (vende) a CPR através do leilão eletrônico do Banco do Brasil, recebe os recursos do investidor (Fundo) ou agroindústria, e o título é registrado na CETIP. O título adquirido pelo investidor pode ser revendido para agroindústrias ou exportadores e, no fim do processo, o produtor entrega o produto ao exportador ou à agroindústria.

A Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994, deu forma legal e jurídica à CPR, através da qual o produtor rural e as cooperativas podem comercializar a produção antes da colheita de suas culturas. AZEVEDO (2000:13) diz que “essa lei disciplinou uma operação a termo, reconhecendo a existência de canais alternativos de financiamento à produção rural”, dos quais a “soja verde” era o mais representativo, sendo operacionalizados desde o final da década de 80 pelas *tradings companies* e outros agentes do mercado. Em relação à “soja verde” e as operações “troca-troca”, a CPR

apresentou vantagens de ser um sistema mais transparente e seguro quanto às garantias, pela possibilidade de utilização de dispositivos como aval bancário, negociação através de leilões, registro na CETIP e mercado secundário.

GONZALES (2000:97) esclarece que a CPR serve como instrumento de captação de recursos e de *hedging* de venda, pois ao ser emitida trava o preço da *commodity* sob negociação, protegendo contra movimento de baixa de preços. Menciona, ainda, que “do ponto de vista de sua conceituação a CPR pode beneficiar quaisquer produtos agropecuários *in natura*, beneficiados, ou industrializados, que tenham sido produzidos por produtores rurais ou suas cooperativas”.

Na opinião de NUEVO (1996:7), ao criar a CPR objetivava-se: a) carrear recursos para o financiamento da produção agrícola; b) simplificar procedimentos, reduzir custos operacionais e dar maior segurança para as partes envolvidas; c) canalizar recursos de outros setores da economia para o setor agrícola; d) otimizar a aplicação dos recursos oficiais, direcionando os créditos para investimentos ao invés do custeio e comercialização; e) permitir o direcionamento de recursos oficiais aos setores da agricultura menos desenvolvidos e que mais necessitam de ajuda governamental.

A criação da CPR constituiu-se numa forma de disciplinar as operações a termo e teve boa aceitação pelo mercado.

2.2.3 Definição de CPR

Para MARQUES e MELLO (1999:11), a CPR é um título cambial e, juridicamente, significa um título formal de crédito, autônomo, circulável, contendo obrigação literal de pagar ou fazer pagar, sem aparente contraprestação, uma determinada soma, na data do vencimento e no lugar aí mencionado. Sendo “um título líquido e certo, representativo de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída, transferível por endosso e exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto”, permite a captação de recursos com vinculação de uma quantidade de produto negociada.

Trata-se de um título privilegiado quanto à sua formalização, especialmente quanto às garantias e à forma de execução, que tem duplo papel, pois se constitui em

instrumento de financiamento e de garantia de preço. Inspirada nas cédulas de crédito rural e industrial criadas pelos Decretos-lei n.ºs. 167, de 14 de fevereiro de 1967, e 413, de 09 de janeiro de 1969, segundo FRICK (1995:69), a CPR é uma letra de câmbio, sendo essas suas principais atribuições:

- a) ser exigível pela quantidade e pela qualidade do produto estipulado na CPR;
- b) admitir endossos (completos);
- c) os endossantes apenas respondem pela existência da obrigação (não pela entrega do produto);
- d) dispensar protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas;
- e) caber ação de execução por via preferencial;
- f) poder ser vinculada em caução de outras obrigações.

Na opinião de GONZALEZ (1999:30), as principais características da CPR são: ser título líquido e certo, transferível por endosso e exigível pela quantidade e qualidade do produto nele previsto; admitir a vinculação de garantias na forma cedular, livremente ajustadas entre as partes (hipoteca, penhor, alienação fiduciária, aval); não responder os endossantes pela entrega do produto, apenas pela existência da obrigação; responsabilizar o avalista do emitente pela entrega do produto; não admitir que o emitente invoque em seu benefício caso fortuito ou de força maior; constituir-se em ativo financeiro, enquanto vincenda, podendo ser negociada em bolsa de mercadorias ou de futuros ou, ainda, em mercados de balcão; necessitar registro na CETIP, evitando a venda da produção em duplicidade; permitir, quando em cobrança, ação de execução por via preferencial, etc.

GONZALEZ (2000:91) destaca que uma das principais vantagens da CPR em relação aos instrumentos de financiamento então existentes, como os contratos de “soja verde” e as operações de “troca-troca”, reside na diminuição dos custos de transação, que compreendem os custos de operacionalização e formalização do negócio; o registro das garantias e os custos de fiscalização das lavouras implantadas.

MARQUES, CAFFAGNI e SOUZA (1997:91) esclarecem que a CPR “por ser uma cambial, pode ser considerada um ativo financeiro, podendo ser negociada nos mercados de bolsas e de balcão, sendo indispensável, para isso, ser registrada em sistema de registro e de liquidação financeira administrado por entidade autorizada pelo

Banco Central do Brasil”. Nesse caso, não haverá incidência de imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativo a títulos ou valores mobiliários. As negociações da CPR são registradas na Central de Custódia e Liquidação de Títulos (CETIP), evitando a venda da produção em duplicidade.

FRICK (1995:73) afirma que ao comprar uma CPR o credor está alocando recursos para dispor de uma *commodity* no vencimento do título, portanto tem uma aplicação indexada por *commodity*, geralmente cotada em dólar, que tem embutida uma determinada taxa de juro e uma certa taxa de câmbio; enquanto o produtor, ao fazer um financiamento com emissão de uma CPR, estará tomando um empréstimo com equivalência em produto. Os riscos associados à operação para o comprador são de queda de preço do produto, aumento da taxa de juro ou queda da taxa de câmbio em produtos de exportação e, para o produtor, ocorre o contrário. Entretanto, esses riscos podem ser reduzidos através dos mercados derivativos, se utilizado conjuntamente com a abertura de posições nos mercados futuros e opções.

Segundo OLIVEIRA (1966:55), a CPR funciona da seguinte forma: “o produtor emite a CPR, representando o compromisso de entrega de produto em quantidade, com qualidade e local estipulados no título; o comprador adquire o título e os direitos nele expressos; o produtor recebe os recursos e os aplica na atividade”. Ela pode, conforme GONZALES (1999:30), “ser emitida para validade entre as partes (vendedor/comprador) ou pode ser garantida por uma instituição financeira”.

SCHOUCHANA (2000:18) diz que “o comprador da CPR está financiando o produtor, já que antecipou os recursos, e irá receber a mercadoria no vencimento, exigindo aval bancário (para garantir quantidade e qualidade do produto a receber)”. Destaca que essa função de dar aval “tem sido realizada principalmente pelo Banco do Brasil, que conhece ou trabalha com esse tipo de risco há muito tempo”. Quanto ao aspecto aval. NUEVO (1996:57) observa “que em todas as operações realizadas foi dado aval ao emitente da própria instituição financeira”, e que foi observada a existência de garantias hipotecárias ou pignoratícias em todas as cédulas negociadas. como forma de garantir ao favorecido comprador da CPR e aos avalistas, que se sub-rogam dos direitos sobre as hipotecas e penhores, caso tenham que honrar o aval.

Os produtos mais negociados através de CPRs foram, inicialmente, os que já contavam com estrutura de comercialização e processo de negociação em bolsas de

mercadorias e futuros. Além de alavancar recursos privados para a atividade agropecuária, atraindo investidores externos interessados em aplicar em *commodities* agropecuárias, outras potencialidades da CPR são destacadas por MACHADO (1995:230), como:

programação de demanda por exportadores e indústrias; criação de mercado de futuro e de opções, possibilitando aos participantes se protegerem, assumindo posições inversas; equivalência-produto; transferência por endosso, facilitando sua circulação nos mercados de bolsas e balcão; melhoria na qualidade dos armazéns; interesse das seguradoras no desenvolvimento de seguros agropecuários e redução da inadimplência.

MARQUES, CAFFAGNI e SOUZA (1997:91) destacam a oportunidade dos recursos obtidos através da CPR, pois ela permite “a alavancagem de recursos para financiamento das atividades de produção no momento e no volume que melhor convier. O título pode ser emitido em qualquer fase do empreendimento: antes do plantio, durante o desenvolvimento da cultura, na colheita, ou até mesmo quando o produto já estiver colhido”.

Entretanto, a utilização desordenada da CPR é lembrada por PIMENTEL (2000:9), ao mencionar que a febre das CPRs *de gaveta*, que envolve volume de recursos da ordem de R\$ 4 bilhões, está trazendo falsa sensação de segurança para muitas empresas inexperientes nesta área, basicamente fornecedoras de insumos e corretoras de futuros, que acham “que a simples posse de uma CPR reduz significativamente os riscos de não entrega do grão”.

Em busca de melhorias na segurança de suas operações, já que as garantias reais, hipotecas e fiança bancária estão cada vez mais raras, as CPRs de gaveta surgiram como alternativa de grande apelo, mas, ressalta PIMENTEL, “as empresas iniciantes não devem se iludir, pois a gestão de CPRs é técnica e trabalhosa e o amadorismo pode gerar riscos não previstos no caso de uma inversão de mercado”. Embora as operações de hoje sejam muito mais transparentes que as da “soja verde” e da “troca troca”, o autor destaca que “temos que caminhar muito para atingir a liquidez e a estabilidade exigida pelo capital privado”.

PIMENTEL (2000:10-11) também levanta alguns problemas que podem comprometer a liquidação do compromisso de entrega, como o fato de a CPR ser um título “perecível”, pois ocorrendo a colheita da safra, se o produto for desviado o portador verá reduzidas suas chances de recebimento do produto, já que não há

condições de arrestar ou seqüestrar bens de safras futuras; a emissão de CPRs por cooperativas, pois não se pode desconsiderar o fato de elas costumarem comprometer a entrega de produtos que na verdade pertencem a terceiros; a qualidade do preenchimento do documento, que exige pessoal qualificado; e, ainda, a execução diferenciada do título, que também exige advogados experientes na área. Resumidamente, “a CPR, dependendo da ordem do seu registro, é um documento forte, mas sua força tem duração limitada e, a partir daí, o risco se eleva exponencialmente”.

2.2.4 Comparação entre o CM-G e a CPR

No Quadro 1 faz-se um comparativo entre o CM-G e a CPR, destacando aspectos concordantes e discordantes dos dois títulos.

Quadro 1 – Comparativo entre CMG e CPR

Característica	CM-G	CPR
Definição	Contrato mercantil de venda e compra de mercadoria	Letra de câmbio
Emitente	Produtor rural suas cooperativas, indústrias e detentores de mercado	Produtor rural e suas associações (inclusive cooperativas)
Comprador	Qualquer investidor	Qualquer investidor
Liquidação	Entrega do produto	Entrega do produto
Garantias	Fiança bancária ou de seguradora	Garantia cedular. penhor, alienação fiduciária e aval (ao emitente e/ou endossante)
Transferência	Revenda	Endosso
Emissão	Obrigatória junto à instituição financeira conveniada com a Central de Registros S/A – CR da BCSP. O membro deve cadastrar armazém e promover sua negociação em pregão das bolsas conveniadas com a CR, onde finalmente o papel fica custodiado	Emissão livre pelo produtor. podendo ser registrada na Cetip através de um banco registrador. para ser negociada em mercado de bolsa ou de balcão
Criação	Bolsa de Cereais de São Paulo	Lei nº 8.929 de 22 08/94

Fonte: Fortuna (2001:193)

Observa-se que enquanto o CM-G é um contrato mercantil de venda e compra de mercadorias, criado pela Bolsa de Cereais de São Paulo, a CPR é uma Letra de Câmbio regulamentada pela Lei nº 8.892, de 22 de agosto de 1994. Ambos podem ser comprados por qualquer investidor, são liquidados pela entrega do produto e são

emitidos pelos produtores rurais e suas cooperativas, sendo que no caso do CM-G também pode haver emissão pelas indústrias e detentores de mercado. Os títulos diferem principalmente quanto à transferência, que no caso do CM-G é feita por revenda e na CPR é por endosso; quanto à emissão, que deve ser junto a uma instituição financeira conveniada com a Central de Registros S.A. – CR da BCSP e livre pelo produtor rural no caso da CPR (podendo ser registrada na CETIP); e quanto às garantias, que no caso do CM-G é através de fiança bancária ou de seguradora e no caso da CPR tem garantia cedular, penhor alienação fiduciária e aval.

2.3 CÉDULA DE PRODUTO RURAL FINANCEIRA – CPR FINANCEIRA

Nesta seção aborda-se a Cédula de Produto Rural Financeira, uma modalidade de CPR que não contempla a entrega física do produto. Destaca-se, nas considerações gerais, o seu surgimento e a possibilidade de alavancar recursos de investidores que não se interessam pelo produto. Em seguida, apresenta-se a definição de CPR Financeira.

2.3.1 Considerações gerais

O Programa “Brasil Empreendedor Rural”, lançado pelo Governo Federal em 2000, visando estimular a agricultura, aumentar a oferta de emprego e a renda no meio rural, teve entre seus objetivos ampliar a participação do setor privado interno e externo no financiamento do setor agrícola. No bojo do programa, a criação da CPR Financeira fez com que a liquidação da CPR, que até então só podia ser feita pela entrega física do produto na data do vencimento, passasse a não contemplar a obrigatoriedade da liquidação física do negócio; isso fez com que houvesse mais interesse do mercado no papel, principalmente por parte dos fundos de pensão e de investimentos. A permissão para que pudesse ocorrer a liquidação financeira do título foi introduzida pela Medida Provisória nº 2.017/2000, alterando a Lei 8.929/94 que regulamentou a CPR, que resultou na Lei nº 10.200, de 14 de fevereiro de 2001 (Anexo 3).

GONZALEZ (2000:98) explica que “a principal fundamentação para a criação desse título seria torná-lo atrativo para investidores que não desejam ou que, por

questões legais, não podem receber o produto”.

Através da Cédula de Produto Rural Financeira, o produtor/cooperativa levanta recursos com base em parte de sua produção e se obriga a liquidar o título financeiramente, pelo preço ou índice de preço previsto na cédula. A CPR Financeira firma-se como um adiantamento de recursos para o produtor, que não vende o produto, mas simplesmente capta recursos no mercado através da venda de uma CPR Financeira e se compromete a resgatar o título financeiramente. Com ela o produtor pode obter recursos com custos menores, quando comparados com as demais linhas de crédito pessoal (CDC, cheque especial, cartão de crédito, *leasing*, etc.); entretanto, o produtor assume o risco de comercialização e de preço.

Entre as vantagens que o produtor pode obter com a CPR Financeira destacam-se a oportunidade de obter recursos para custeio, estocagem de produtos ou investimentos, inclusive para vários produtos não enquadrados nas linhas oficiais de crédito; liberdade para comercializar sua produção onde e como desejar; melhor poder de barganha; e, simplicidade na operacionalização, quando comparada às tradicionais operações de crédito rural.

A obrigatoriedade de liquidar financeiramente o título e a conseqüente desvinculação da entrega do produto criou oportunidades de ingresso de outros agentes na negociação da CPR, como os produtores que não tinham armazém ou não estavam interessados na fixação antecipada de preço de venda do produto e os compradores não interessados no produto, mas, sim, na intermediação financeira (ganhos financeiros), como os investidores, fundos, bancos, especuladores, entre outros. Esses investidores vislumbraram possibilidade de obtenção de melhores taxas, quando comparadas aos demais investimentos (CDB, poupança, Fundos), além da garantia de liquidação financeira do título, proporcionada pelo aval do Banco.

2.3.2 Definição de CPR Financeira

A Cédula de Produto Rural Financeira é um título que formaliza o adiantamento de recursos para o produtor rural, pelo comprador, para financiamento de sua atividade rural. Por meio deste documento o produtor rural se compromete a liquidar

financeiramente o título na data estipulada, de acordo com o preço pré-fixado ou com base no índice de preço calculado sobre o montante de produto descrito na cédula. A diferença entre o preço recebido na venda e o preço a ser pago no vencimento representa a taxa de juros praticada.

FONTANA (2001:192) lembra que o objetivo da Cédula de Produto Rural Financeira foi “ampliar o mercado de papéis com lastro em produtos”, funcionando diferentemente da CPR com entrega física, já que “vai ser utilizada pelo produtor que não pretende entregar seu produto no vencimento do papel, mas precisa do financiamento”. Ainda, com relação à criação da CPR Financeira, GONZALEZ (2000:98), diz ter sido “proposta pela Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F, visando estimular os negócios com papéis”.

Na exposição de motivos que embasou a edição da medida provisória que permitiu a liquidação financeira da CPR pode-se encontrar, segundo GONZALEZ e MARQUES (2000:15), o registro de que a nova alternativa é assemelhada ao custeio rural tradicional quanto à comercialização dos produtos, divergindo, contudo, pela necessidade de adequar-se aos requerimentos do mercado, em aspectos fundamentais, tais como:

- a) criação de maior atratividade para os investidores;
- b) difusão entre os produtores do hábito de negociar em futuros;
- c) não necessidade de classificação oficial do produto;
- d) aumento do número de compradores, com consequência direta da liquidez dos títulos;
- e) redução do diferencial entre os preços dos momentos de contratação e de liquidação, dada a maior pulverização do mercado comprador;
- f) eliminação da escrituração de encargos, amortizações, etc, reduzindo custos operacionais;
- g) ser mecanismo adicional para alavancagem de recursos para o setor rural.

No parágrafo 1º da Medida Provisória 2117-14, de 2001, constam as seguintes exigências: a) explicitação dos referenciais necessários à clara identificação do preço ou do índice de preços a ser utilizado no resgate; b) a instituição responsável pela apuração ou divulgação do índice e a praça ou o mercado de formação do preço e o nome do índice; c) que os indicadores de preço sejam apurados por instituições públicas idôneas

e de credibilidade junto às partes contratantes, tenham divulgação periódica e tenham ampla divulgação ou facilidade de acesso; d) que a CPR seja caracterizada por seu nome, seguida da expressão Financeira.

A Medida Provisória também esclarece que a CPR Financeira é um título líquido e certo, exigível na data de seu vencimento, pelo resultado da multiplicação do preço contratual pela quantidade do produto especificado, sendo que, do ponto de vista de sua cobrança, cabe ação de execução por quantia certa. Na prática, o resgate do título é efetuado pela recompra do papel pelo produtor. GONZALEZ e MARQUES (2000:16) citam que “a CPR Financeira é uma alternativa para financiamento da produção que deverá atrair capital, elevar as operações de derivativos agropecuários e contribuir para difundir o conceito de administração de riscos”.

2.4 A CÉDULA DE PRODUTO RURAL DO BANCO DO BRASIL (BB CPR)

A CPR avalizada pelo Banco do Brasil recebe o nome de BB CPR e garante ao produtor comercializar sua produção a preços formados de maneira transparente, atendendo às suas necessidades de suprimento de recursos para reposição em produto (equivalência-produto), propiciando melhor planejamento das suas atividades (aporte de recursos em qualquer época) e reduzindo as incertezas quanto à comercialização de sua safra. O Banco do Brasil utilizou a sigla “BB” para caracterizar sua marca e aumentar a confiabilidade do título para o mercado. No caso do emitente não resgatar o título, o Banco do Brasil assume o compromisso honrando o aval (BANCO DO BRASIL, 2001a).

A sistemática de acompanhamento da operação é semelhante à do crédito rural formal, havendo, normalmente, conjugação com assistência técnica: vistoria prévia, para comprovação da capacidade técnico-administrativa do proponente e da infraestrutura do empreendimento; e fiscalização da operação pelo menos uma vez durante a vigência da CPR, para verificação das obrigações assumidas.

Para conceder seu aval, o Banco do Brasil cobra uma taxa, aplicável a cada mês ou fração, variável por produto e por fase do empreendimento. A critério das agências do Banco do Brasil, pode ser concedido um bônus, desconto aplicado sobre a taxa de

aval vigente na época da realização do negócio, em função de operações de crédito rural ou CPR do mesmo produto resgatadas até os vencimentos, podendo ser safras/ciclos diferentes.

O Banco do Brasil foi a primeira instituição a implementar a CPR e resolveu utilizar a marca “BB” na cédula por ele avalizada, que passou a ser conhecida como BB CPR.

2.4.1 Modalidades de BB CPR

No início, existia apenas a BB CPR, que contemplava a entrega física do produto. A evolução do título acabou gerando mais duas modalidades de BB CPR: a BB CPR Exportação, semelhante à modalidade física, mas cuja destinação do produto é a exportação; e a BB CPR Financeira (BB CPRF), cuja liquidação ocorre financeiramente. Por sua vez, a BB CPRF admite liquidação por Preço de Ajuste (BM&F) e Índice ESALQ/FGV/BM&F ou por Preço Fixo.

Na sequência são caracterizadas as modalidades de BB CPRs, cabendo destacar a BB CPRF cuja liquidação se dá por preço fixo (BB CPRF Preço Fixo), que é um embrião da proposta de EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. o objeto do presente estudo.

O Banco do Brasil atua com três modalidades de CPR:

- a) BB CRP - através dela o produtor/cooperativa vende antecipadamente parte da sua safra e se obriga a entregar a quantidade/qualidade de produto nela descrito, no seu vencimento;
- b) BB CPR Exportação - na modalidade exportação, o produtor/cooperativa vende antecipadamente parte da sua safra para importador (não residente) e se obriga a entregar a quantidade/qualidade de produto nela descrito, no seu vencimento. em armazém alfandegário, livre e desembaraçado para embarque e exportação;
- c) BB CPR Financeira (BB CPRF) - o produtor/cooperativa levanta recursos com base em parte de sua produção e se obriga a liquidar o título financeiramente. pelo preço ou índice de preço previsto na cédula.

A liquidação da BB CPRF pode ser feita de dois modos: 1) por preço de ajuste

(BM&F), utilizado apenas para café, e índice ESALQ/FGV/BM&F, utilizado para algodão em pluma, boi gordo, milho e soja; ou 2) por preço fixo, utilizado para qualquer produto.

No que diz respeito à modalidade de preço de ajuste (BM&F) e índice ESALQ/FGV/BM&F o preço de resgate somente será conhecido no vencimento da cédula, e dependerá das oscilações do índice de preço utilizado:

- a) Indicadores ESALQ/FGV/BM&F - utiliza-se, como cotação de resgate, o valor do mercado físico do produto no dia anterior ao vencimento da cédula, obtido por consulta aos diversos parâmetros divulgados por essas entidades. Admitido apenas para algodão em pluma, boi gordo, milho e soja;
- b) Preços de ajuste dos contratos futuros da BM&F – é admitido apenas para contratos de café e utiliza como parâmetro de liquidação (ajuste do preço de face) a cotação no dia anterior dos contratos na BM&F (BANCO DO BRASIL, 2001a).

Quando se utiliza índice, o preço de liquidação oscilará em função das variações futuras do mercado, o que torna incertos o custo e o ganho dos agentes na operação. Na modalidade de preço fixo, o preço de resgate já é definido no momento da emissão do título.

Para fins do presente estudo, há especial interesse em conhecer a utilização da modalidade BB CPRF Preço Fixo, que deve ser emitida por produtores que desejam levantar recursos sem comprometer sua safra, preferindo comercializá-la no momento que lhe convier, assumindo o risco de comercialização.

A maior parte das BB CPRF tem sido realizada na modalidade de preço fixo, com o preço de resgate já determinado na emissão do título, correspondendo a um percentual da cotação do produto no mercado, variável por produto/UF, e vendida considerando um padrão básico do produto, sem diferenciação por qualidade. O emitente indica um preço de venda do produto, o qual será o preço mínimo de oferta da cédula, parâmetro que é indicado pelo agente financeiro. A diferença entre o preço de venda realizado e o preço de resgate, conhecido como preço de face, corresponde ao deságio financeiro do mercado, cujo parâmetro tem sido próximo de 110% do Certificado de Depósito Interbancário – CDI.

2.4.2 Comparativo entre BB CPR e BB CPRF Preço Fixo

No Quadro 2 apresenta-se um comparativo entre a BB CPR e a BBCPRF Preço Fixo, com a finalidade de evidenciar as semelhanças e diferenças entre as duas formas de CPRs.

Quadro 2 – Comparativo das modalidades de BB CPR e BB CPRF Preço Fixo

Item	BB CPR	BB CPRF Preço Fixo
Venda antecipada do produto	Sim.	Não.
Recebimento do valor.	A vista.	A vista.
Compromisso do vendedor.	Entregar o produto vendido na quantidade, qualidade e local estipulados na cédula	Quitar financeiramente a cédula.
Prazo para o Banco honrar aval	09 dias corridos após vencimento	Dia útil seguinte.
Forma de honrar aval.	Entrega de produto.	Em espécie.
Seguro garantia.	Sim.	Ainda não.
Permite aquisição antecipada de máquinas e insumos	Sim.	Sim.
Formas de venda.	Balcão e Leilão.	Balcão e Leilão.
Parâmetro de oferta em leilão	Preço do produto. Cotação futura.	Preço de entrada/taxa de juros
Compradores mais freqüentes	Agroindústrias, Cooperativas, Revendas de Insumos e Máquinas. Exportadores.	Investidores: Bancos. Fundos de Pensão
Equivalência-produto.	Sim.	Não.
O vendedor participa de alta de preços	Não	Poderá participar
O vendedor corre o risco de oscilação de preços.	Sim.	Sim.
Taxa de aval/bônus.	Tabela.	Tabela.
Limite para concessão de aval.	Tabela.	Tabela.
Garantias.	Garantia real. O produto da cédula não pode ser acolhido em penhor, pois já foi vendido.	Garantia real. O produto da cédula deve ser acolhido em penhor.

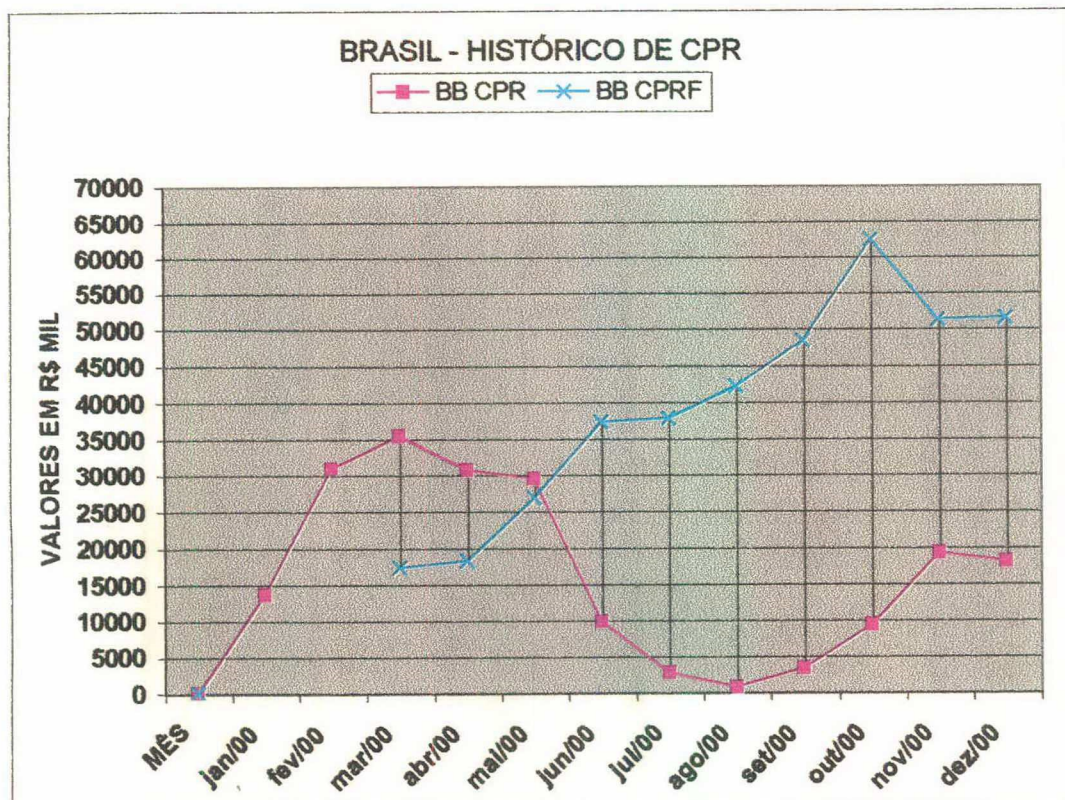
Fonte: BANCO DO BRASIL (2001a:25)

Observam-se algumas semelhanças entre ambas, como o recebimento à vista do valor do título emitido, a forma de venda, a possibilidade de adquirir antecipadamente máquinas e insumos, as mesmas taxas e bônus. ambas admitem endosso e nas duas o vendedor corre risco de oscilação do preço. Também quanto à garantia há muita semelhança, pois ambas pressupõem garantia real.

Elas divergem quanto ao penhor do produto da cédula, que não pode ser acolhido no caso da BB CPR, pois o produto já está vendido, e deve ser acolhido no caso da BB CPRF Preço Fixo. As diferenças também ocorrem na participação nas altas do produto, pois na BB CPR não há essa possibilidade e na BB CPRF Preço Fixo ela pode ocorrer; na equivalência produto, que ocorre na BB CPR e não ocorre na BB CPRF Preço Fixo; nos parâmetros para oferta em leilão, pois na BB CPR considera-se o preço do produto e a cotação futura, enquanto na BB CPRF Preço Fixo considera-se a taxa de juros e o preço de entrada; nos compradores mais freqüentes dos títulos, que no caso da CPR são os interessados no produto e, no caso da BB CPRF Preço Fixo são investidores (Bancos, fundos de pensão); no seguro garantia, que existe para a BB CPR e ainda não existe para a BB CPRF Preço Físico; e, principalmente, pela diferença básica de que na BB CPR o emitente deve entregar o produto na quantidade, qualidade e local estipulados na cédula, enquanto que na CPRF Preço Fixo ele deve quitar financeiramente o título.

A Figura 4 mostra o comportamento da BB CPR e da BB CPRF no período de janeiro a dezembro de 2000.

Figura 4 – Evolução da BB CPR e da BB CPRF



Fonte: Banco do Brasil S/A – GECOM BBCPR

Observa-se que em março/2000, no primeiro mês do seu lançamento, a BB CPRF atingiu volume de negócios de cerca de R\$ 17,30 milhões. Em dezembro/2000, o volume negociado já chegava a cerca de R\$ 51,50 milhões, mostrando a evolução dos negócios com BB CPRF.

Percebe-se que a BB CPRF teve grande incremento a partir do lançamento, enquanto que a BB CPR, que estava ascendente até aquele momento, entrou em queda quando o produtor teve a opção financeira. O comportamento da BB CPR só melhorou a partir de meados de agosto, já no início da safra verão, quando normalmente ocorre negociação a termo, principalmente objetivando recursos para o custeio da safra.

Observa-se, ainda, que em menos de três meses a BB CPRF sobrepujou a BB CPR em volume de recursos, fato que se tornou constante a partir daí, demonstrando a boa aceitação do produto pelos produtores rurais e pelos investidores.

2.5 OPERACIONALIZAÇÃO DA BB CPRF PREÇO FIXO

O título avalizado pelo Banco do Brasil formaliza o adiantamento de recursos para o produtor rural, pelo comprador, para financiamento de sua atividade rural. Por meio deste documento o produtor rural se compromete a liquidar financeiramente o título na data estipulada. Na BB CPRF Preço Fixo o preço de resgate já é determinado na emissão do título e corresponde a um percentual da cotação do produto no mercado, variável por produto/UF, considerando um padrão básico do produto, sem diferenciação por qualidade. O emitente indicará um preço de venda do produto, o qual será o preço mínimo de oferta da cédula, parâmetro este indicado pelo agente financeiro.

A diferença entre o preço de venda realizado e o preço de resgate, conhecido como preço de face, corresponde ao deságio financeiro do mercado, cujo parâmetro tem sido próximo de 110% do Certificado de Depósito Interbancário – CDI. Portanto, a diferença entre o preço recebido na venda e o preço a ser pago no vencimento representa a taxa de juros praticada (BANCO DO BRASIL, 2001a).

A operacionalização da BB CPRF Preço Fixo segue os mesmos passos da BB CPR. Nos leilões de BB CPR, os lances referem-se a preços pagos pelo produto. Na BB CPRF Preço Fixo, os lances – registrados em preços – sinalizam as taxas de juros que os investidores pretendem receber pelo capital investido na compra do título. Assim, o produtor deve calcular seu preço de venda em função da liquidez do mercado e da taxa máxima de juros que ele está disposto a pagar. Quanto maior a taxa de juros paga, menor será o preço recebido pelo produtor para um mesmo preço de face.

O Banco do Brasil atua analisando os clientes interessados na emissão, concedendo aval no título e vendendo-o no mercado, por meio de canais eletrônicos de comercialização (Leilão e Balcão Eletrônico) ou de negociações diretas (balcão de agência).

Para imprimir maior segurança em suas operações, o Banco do Brasil aplica um percentual, levando em consideração as particularidades dos mercados, variável por produto e região, sobre a cotação do mercado futuro e atribui o preço de face. Na sua apuração, considera o padrão dos produtos negociados na BM&F (soja, milho, café, boi, algodão), via contratos futuros. Não há distinção de preços em função da qualidade, já que não existe entrega física do produto. Sobre os valores desagiados são aplicados

percentuais que variam de 50% a 70% do preço de referência, de acordo com a região produtora. O preço de face é informado às agências do Banco, com validade para o leilão do dia seguinte. Para os produtos que não tenham a sinalização divulgada, o preço de face é calculado aplicando-se 70% sobre o preço de mercado recebido pelo produtor na região. Para o cálculo do preço de venda, aplica-se o deságio de, aproximadamente, 115% da taxa do CDI.

2.5.1 Custo da taxa de aval

Para conceder o aval, o Banco analisa se o cliente dispõe de meios para realizar o empreendimento e obter a produção objeto da BB CPR que está sendo emitida e cobra uma taxa que varia com a cultura e a fase do empreendimento. O Quadro 3 mostra os percentuais cobrados pelo Banco do Brasil na concessão de aval em CPR.

Quadro 3 – Taxas cobradas na concessão de aval em CPR

Produto	Fase do empreendimento	% ao mês
Algodão, mandioca, tomate, trigo, triticale	Qualquer fase	0,65
Batata e Suínos	Qualquer fase	0,55
Arroz, Milho e Soja	Antes da emergência	0,65
	Após a emergência	0,55
	Pré-colheita/produto colhido	0,45
Boi	Conforme o prazo da CPR:	
	de 120 a 179 dias	0,45
	de 180 a 269 dias	0,55
Café Arábica	de 270 a 360 dias	0,65
	Negócios realizados de:	
	01/07 a 15/02	0,55
Café Conillon	01/04 a 30/06	0,45
	Negócios realizados de:	
	01/07 a 15/02	0,55
Castanha de Caju	16/02 a 30/06	0,45
	Tratos culturais	0,55
	Pré-colheita/produto colhido	0,45
Produto colhido	Todos	0,45
Outros produtos	Todas	0,65

Fonte: BANCO DO BRASIL (2001a:9)

O quadro mostra as taxas de serviço de aval aplicadas sobre o valor dos negócios, em % ao mês. Por exemplo, os empreendimentos ainda em fase de

planejamento (antes da emergência) têm os maiores custos, enquanto que os empreendimentos em fase final (pré-colheita/produto colhido) têm custos menores. Observa-se que quanto menor o risco, menor é a taxa de aval, e vice-versa.

2.5.2 Bônus sobre a taxa de aval

Como forma de premiar os produtores que apresentam fidelidade com a instituição, o Banco do Brasil concede aos seus clientes bônus a cada operação de crédito rural ou BB CPR resgatados até os respectivos vencimentos, que variam de 7,5% a 30% sobre a taxa de aval, dependendo do número de operações resgatadas, conforme Tabela 4.

Tabela 4 – Bônus sobre a taxa de aval

Taxas normais De aval	Taxas líquidas com aplicação do bônus			
% ao mês	1 operação	2 operações	3 operações	4 operações
	7,5%	15%	22,5%	30%
0,65	0,60	0,55	0,50	0,46
0,55	0,51	0,47	0,43	0,39
0,45	0,42	0,38	0,35	0,32

Fonte: BANCO DO BRASIL (2001a:10)

O bônus funciona como um prêmio aos clientes que têm mantido operações normais com o Banco em anos anteriores e contribuem para a diminuição do custo das BB CPRs formalizadas pelos produtores. No entanto, a instituição financeira adota limites para concessão de aval.

2.5.3 Limites para concessão de aval

A BB CPRF Preço Fixo poderá ser emitida em qualquer época do ano, mas o Banco do Brasil exige um valor mínimo de resgate de R\$ 10 mil, penhor cedular do produto na quantidade objeto da BB CPRF Preço Fixo e apresentação de garantias, caso a caso. O prazo de emissão também deverá ser de 60 dias, no mínimo, e uma safra normal do produto, no máximo, com o vencimento ocorrendo sempre na época de

comercialização do produto. Além disso, existem limites para concessão do aval, conforme Tabela 5.

Tabela 5 - Limites para concessão de aval

Produto	Percentuais da produção estimada/obtida					
	Fase 1	Fase 2	Fase 3	Fase 4	Fase 5	Fase 6
Açúcar	-	-	-	-	20%	40%
Álcool	-	-	-	-	20%	40%
Algodão	50%	50%	50%	50%	50%	70%
Arroz	50%	50%	60%	70%	70%	70%
Bovinos	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Café	-	-	30%	50%	-	70%
Castanha Caju	-	-	20%	50%	50%	70%
Mandioca	60%	60%	60%	60%	-	-
Milho	50%	50%	60%	70%	70%	70%
Soja	50%	50%	60%	70%	70%	70%
Suínos	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Trigo/tritcale	30%	30%	30%	30%	30%	70%
Demais produtos	30%	30%	30%	30%	30%	-

Fonte: BANCO DO BRASIL (2001a:12)

Os limites para concessão de aval são percentuais da produção estimada ou obtida, variáveis conforme o produto e a fase do empreendimento. São consideradas seis fases distintas para os empreendimentos: planejamento; implantação (pré-plantio à emergência das plantas); desenvolvimento (pós-emergência e tratos culturais); pré-colheita/colheita; pré-processamento (preparação de produto colhido); e produto colhido/acabado (produto pronto e depositado).

Com relação à cultura do café, deve-se observar que para vencimento em julho o limite é de 10%, sendo que a fase 3, de planejamento, compreende de 01/07 até a confirmação dos chumbinhos (início da formação do grão) e que a fase 4 vai do desenvolvimento dos grãos até o fim da colheita.

No vencimento da operação, o Banco debitará o valor de resgate previsto na cédula na conta do emitente, não havendo possibilidade de prorrogação. Caso não ocorra resgate do título, no dia seguinte o Banco honrará o aval e moverá ação contra o emitente. Caso haja interesse do produtor em liquidar antecipadamente o título, o Banco consultará o detentor do documento e, se houver concordância, será negociado o valor de liquidação.

2.6 SUBSÍDIOS AO CRÉDITO RURAL

Nesta seção serão contemplados aspectos gerais dos subsídios, os encargos financeiros, a equalização dos encargos financeiros e a correção monetária no Crédito Rural.

2.6.1 Considerações iniciais

RIFF (199:23-24) cita que política agrícola brasileira sempre foi sustentada pelo crédito rural abundante e emprestado com taxas de juros inferiores às do mercado, subsidiadas pelo Governo. A abundância de recursos e as baixas taxas de juros cobradas acabaram gerando algumas distorções alocativas, como os desvios de finalidade decorrentes do elevado subsídio, o afastamento do capital próprio, a excessiva concentração dos financiamentos em determinadas regiões e para determinados cultivos, e a concentração excessiva em custeios, em detrimento aos investimentos. Ressalta, entretanto, que não se pode negar que foi o crédito rural subsidiado que estimulou a absorção de tecnologia, através da utilização de insumos e da mecanização agrícola, aumentando a eficiência e a capacidade competitiva na produção rural brasileira.

Além da questão subsídio, sempre houve dificuldade para encontrar uma fonte estável de provisão de recursos, fazendo com que constantemente estejam à procura ou criando mecanismos e fontes para atender às necessidades do setor agrícola. As tentativas de eliminação de subsídio ao crédito rural, por sua vez, resultaram desastrosas.

Ainda recentemente, no período de 1985 a 1995, segundo CARVALHO (2000:1), o Governo fundamentou o Crédito Rural em empréstimos com taxas de juros reais e cláusulas de correção monetária, gerando profunda crise de endividamento do setor, que prevalece até hoje. Para amenizar a situação, o Governo viu-se obrigado a subsidiar parte das dívidas rurais renegociadas junto às instituições financeiras, sob pena de ver a falência do setor produtivo rural, e vem sendo constantemente obrigado a promover prorrogação do vencimento das parcelas securitizadas, reconhecendo as dificuldades de pagamento pelos produtores.

Além das taxas de juros e da correção monetária, a inadimplência do setor tem implicações em outras questões de política agrícola, como a falta de um seguro rural adequado, de uma política de preços eficiente e, ainda, da alocação oportuna dos recursos para o crédito rural. Em muitos casos, por falta de crédito oportuno, os produtores rurais tomaram empréstimos a taxas de juros incompatíveis com a atividade rural, para implantar suas lavouras nas épocas recomendadas.

2.6.2 Os subsídios

Do total de subsídio rural concedido pelo Governo, segundo a Secretaria do Tesouro Nacional (1998:4), uma parte se destina a subsidiar fundos regionais (FNO, FCO e FNE) e o restante é destinado ao Programa das Operações Oficiais de Crédito (POOC), onde o Governo atua para incentivar a produção agrícola e as exportações de produtos nacionais para o exterior. Os recursos são destinados para programas de: Custeio Agropecuário, através do qual o Governo faz empréstimos subsidiados para o financiamento de pequenos produtores rurais; Empréstimos do Governo Federal (EGF), para assegurar ao produtor rural os recursos necessários para a colocação oportuna de seus produtos no mercado; Aquisição do Governo Federal (AGF), para formação de estoques públicos reguladores e estratégicos; Programa de Garantia e Sustentação de Preços, instrumento alternativo da política de preços agrícolas com o qual o Governo assegura seus objetivos no setor; PRONAF, programa de financiamento das atividades agropecuárias exploradas mediante emprego da mão-de-obra do produtor rural e sua família; Proex, instrumento pelo qual o Governo procura ampliar as exportações brasileiras concedendo condições mais atrativas de financiamento aos produtores; e. Equalização das dívidas agrícolas, em que o Tesouro paga o diferencial de encargos financeiros entre o custo cobrado pelo sistema bancário e os juros pagos pelo agricultor.

CARVALHO (2000:1) cita que o subsídio do Tesouro para as operações rurais, que pressupõe uma remuneração que o agente financeiro poderia ter caso emprestasse para outros tomadores, como forma de compensar a remuneração obtida em aplicações no crédito rural, pode ser maior ou menor, dependendo da fonte de recursos utilizada pela instituição financeira na concessão do crédito, como os recursos livres dos bancos.

a caderneta de poupança, as exigibilidades bancárias e o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT). A cada safra são publicadas as portarias de equalização do Governo, informando como serão as equalizações.

Dos recursos captados através da poupança, 40% são destinados à exigibilidade do crédito rural, 15% são destinados ao depósito compulsório e 45% correspondem a recursos de caixa do banco, que podem ser utilizados nas mais diversas finalidades. Para aplicar os recursos das exigibilidades no crédito rural, o banco é remunerado com a remuneração da poupança menos os 8,75% ao ano, que equivale à taxa de captação dos recursos menos os encargos recebidos pelo banco ao aplicar na agricultura, mais 8,48% ao ano sobre os valores aplicados, a título de remuneração, e mais R\$ 19,60 por contrato, a título de remuneração/ressarcimento de custos, que se constitui no subsídio implícito na transação.

Dos recursos captados através dos depósitos à vista, os bancos são obrigados a aplicar 25% no crédito rural (MCR 6.2) e os 75% restantes serão parte depositados compulsoriamente no BACEN e parte fica à disposição do banco para aplicação nas mais diversas finalidades. Os recursos provenientes dos depósitos à vista aplicados no crédito rural não recebem remuneração extra, ficando restritos aos 8,75% ao ano, remuneração recebida pelo banco ao aplicar na agricultura. Nesse caso não há subsídio. Entretanto, o Governo estaria deixando de utilizar os recursos em outras finalidades. Então, esses recursos têm um custo.

Dos recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT, que são remunerados pelo banco ao FAT pela TJLP, o banco recebe do Governo a TJLP menos os 8,75% ou 4,00% do crédito rural, que equivale à taxa de captação dos recursos menos os encargos recebidos pelo banco ao aplicar na agricultura, mais 8,48% ao ano sobre os valores aplicados a título de remuneração, mais R\$ 11,03 por contrato no PROGER e R\$ 13,01 por contrato no PRONAF, a título de remuneração/ressarcimento de custos, que se constitui no subsídio implícito na transação.

2.6.3 Encargos financeiros no Crédito Rural

Inicialmente, destaca-se que os encargos financeiros do crédito rural são fixados

pelo Conselho Monetário Nacional – CMN, em função das fontes de recursos que lastreiam os financiamentos, sendo estes divididos em controlados e não controlados.

São chamados controlados os recursos oriundos das Operações Oficiais de Crédito, sob supervisão do Ministério da Fazenda; os Recursos Obrigatórios, que são os recursos apurados com base nos depósitos à vista das instituições financeiras; os recursos oriundos da Caderneta de Poupança Rural, do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT e do Fundo de Investimento “Extra Mercado”, quando aplicados em operações subvencionadas pela União sob forma de equalização de encargos financeiros e outros que vierem a ser especificados pelo Conselho Monetário Nacional. Os demais recursos são não controlados (CMN:1989).

As operações de crédito rural estão sujeitas a encargos financeiros, que são pactuados de acordo com a fonte de recursos, programa ou linha de crédito, com base nas seguintes disposições:

- a) recursos controlados - estão sujeitas a encargos financeiros estabelecidos pelos CMN e, a partir de 17.01.1998, aquele colegiado fixou em 8,75% ao ano a taxa efetiva de juros para essas operações, exceto as do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF), que atualmente estão sujeitas a taxa efetiva de 4% ao ano para crédito de custeio e a taxas diferenciadas, conforme o Grupo, para o crédito de investimento: Grupo A – 1,15% ao ano; Grupo B – 1% ao ano; e, Grupos C e D – 4% ao ano, com bônus de adimplência de 25%;
- b) recursos não controlados - livremente acordados entre financiado e financiador; e,
- c) recursos das operações oficiais de crédito destinados a investimentos: encargos financeiros estabelecidos pelos CMN, de acordo com a respectiva linha de crédito (CMN:1989).

Estes são os critérios gerais aplicáveis às operações de crédito rural, existindo, entretanto, algumas exceções referentes às operações amparadas em recursos dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte, Nordeste, e do Centro Oeste, que não são fixados pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). e de Programas/Linhas de Créditos Especiais.

2.6.4 Equalização de encargos financeiros

Equalização de encargos financeiros é o pagamento pela UNIÃO do diferencial de taxas de juros entre o custo de captação dos recursos, acrescido dos custos administrativos e tributários, e os encargos cobrados do tomador final do crédito rural, conforme a Lei nº 8427/92, com alterações pela Lei nº 9848/99. A cada ano são publicadas portarias de equalização do Governo, como a Portaria 216, de 13 de julho de 2001, de equalização do FAT PROGER e da POUPANÇA; e a Portaria 262, de 24 de agosto de 2001, complementada pela Portaria 290, de 4 de outubro de 2001, que trata da equalização do FAT PRONAF grupos “C” e “D”.

O Tesouro Nacional autoriza o pagamento de equalização sobre os saldos médios mensais das operações contratadas com base nas normas legais aplicáveis ao crédito rural, que tem um valor máximo por beneficiário em todo o SNCR para financiamentos amparados nesses recursos.

Desde 1995 não existe mais subsídio nas operações de custeio rural, cujas fontes são os recursos obrigatórios dos bancos. Originários dos depósitos à vista, tais recursos não têm custo passivo, ou seja, o depositante não recebe qualquer remuneração por este tipo de aplicação. Dessa forma, o produtor rural paga juros de 8,75% ao ano, conforme regras do Conselho Monetário Nacional (CMN).

Nas operações de crédito rural contratadas com recursos próprios ou de outras fontes remuneradas, o banco recebe a diferença entre o custo básico de captação mais remuneração do agente financeiro e a taxa final de 8,75% ao ano paga pelo tomador do empréstimo. No caso de recursos da poupança, o subsídio do Tesouro é calculado considerando o Índice de Remuneração da Poupança (IRP) mais juros de 6,17% ao ano, mais a remuneração do agente de 4% ao ano, menos os 8,75% ao ano cobrados do produtor. Dessa forma, quanto maior for a taxa básica de juros fixada pelo Governo, maior será o gasto com subsídio concedido pelo próprio Governo, permitindo inferir que a manutenção de altas taxas de juros na economia interessa apenas ao setor financeiro.

No caso das operações de financiamento de investimentos rurais com recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o subsídio do Tesouro é calculado pela diferença entre a variação da Taxa de Juros de Longo Prazo

(TJLP) + 4% e a taxa de juros cobrada do tomador do empréstimo, que é de 8,75% ao ano. Considerando a TJLP fixada para o período de setembro a dezembro/2000, de 10,25% ao ano, o subsídio será de 5,50% ao ano sobre o valor do saldo devedor da operação de crédito. Para assumir o risco do crédito, o agente financeiro recebe 3% ao ano sobre o total da dívida.

2.6.5 A correção monetária no Crédito Rural

A partir de 1980, com a elevação da taxa de juros e redução no volume de recursos disponíveis, a maioria das operações de crédito rural ficou sujeita à taxa nominal de correção monetária pré-fixada de 24% ao ano e dos juros de 5%, também ao ano, na primeira tentativa de reduzir os subsídios implícitos no crédito agrícola, diminuir as pressões por recursos e estimular a participação dos bancos privados no financiamento agrícola. Para comparação, a safra anterior (1978/1979) havia sido financiada com encargos que se situaram na faixa de 15% ao ano, para uma inflação anual que superava a casa dos 55%.

Apesar disso, os juros do crédito rural continuaram negativos. Diante da variação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTN em 1980, da ordem de 50%, os juros reais do crédito rural foram de -13,79%, mostrando que o setor ainda continuava sendo beneficiado pela política de financiamento rural. Vale lembrar que se fosse considerada a inflação daquele ano, e não a variação das ORTN para calcular os juros reais do crédito rural, as taxas seriam ainda mais negativas, chegando próximo a -32%. Essa comparação se torna importante, porque nem sempre a correção dos títulos públicos, à qual estava vinculada a correção monetária do crédito rural e dos outros contratos, refletiu a variação real da inflação.

Para reduzir os subsídios que aumentavam na medida em que se agravava o processo inflacionário, o governo resolveu unificar as taxas de correção monetária e de juros, estipulando percentual único de 45% para os encargos do crédito agrícola. Mesmo assim, o crédito continuou subsidiado, pois a ORTN teve variação de 95% em 1981 e 98% em 1982, resultando em taxas reais negativas de 26% e 27% ao ano, respectivamente.

Portanto, o Estado exauriu sua capacidade de intervenção na agricultura, por meio do crédito subsidiado. O agravamento da inflação e as medidas implementadas para combatê-la desestruturaram as fontes de recursos criadas para financiar o aumento da produção e a modernização rural. O esgotamento das contas não remuneradas, num primeiro momento, resultou na estatização do crédito rural, decorrente, em parte, da estreita relação entre os saldos dos depósitos à vista e as aplicações compulsórias dos bancos. Com o fim da conta movimento do Banco do Brasil e com as restrições dos créditos do Tesouro, a situação se agravou, fazendo com que as aplicações em crédito rural atingissem os mais baixos níveis em vinte anos, acirrando debates em torno da falência do SNCR e da intervenção do Estado na agricultura.

3 A PROPOSTA DA EFF – EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMENTO DA PRODUÇÃO AGROPECUÁRIA

Neste capítulo aborda-se o primeiro objetivo específico, apresentando a proposta da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira na visão do Sindicato Rural de Londrina. Abordam-se também as opiniões dos entrevistados.

3.1 A EFF - EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA

A idéia da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira foi apresentada pelo Sindicato Rural de Londrina no início de 2001 (Anexos 4 e 5), quando havia expectativa de que a produção de milho brasileira geraria excedente de cerca de 1,8 milhões de toneladas e se previa que o preço do produto seria desestimulante para o produtor.

Com o objetivo de ajudar a solucionar o problema da falta de recursos do crédito rural para financiar EGF – Empréstimo do Governo Federal para milho, ajudando a evitar o aviltamento de preço do produto, o Sindicato sugeriu a implantação da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, que seria uma equalização de 4% do valor de face (valor de resgate) nos leilões de CPR Financeira com prazo igual ou maior do que 5 meses, de forma que o total do resgate fosse aquele prometido pelo produtor menos o valor da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. Posteriormente, a idéia deixou de ser restrita à comercialização do milho e passou a ser considerada interessante nos outros tipos de financiamentos, já que seria viável também para custeio e para investimento. A proposta de equalização de 4% reduziria em até 0,8% ao mês o custo financeiro do custeio, do investimento e da comercialização agrícolas, pois os financiamentos teriam duração efetiva mínima de 5 meses. Nos casos em que houvesse necessidade de maior prazo, como nos investimentos, a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seria renovável a cada 5 meses.

A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira proposta pelo Sindicato Rural de Londrina é, portanto, uma forma de reduzir os custos da CPR

Financeira (taxa de juros + aval), tornando-a mais atrativa aos produtores rurais, mediante a concessão de um desconto de 4% no valor de face da CPR Financeira (valor que o produtor teria que pagar no vencimento da operação) emitida com prazo mínimo de 5 meses.

O pressuposto da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira foi de que o Governo tem despendido cerca de 10 % do total do valor aplicado em Crédito Rural para equalizar as taxas de juros, tendo sido gastos R\$ 470 milhões em 1999 para aplicar R\$ 4,7 bilhões em custeio agrícola. Portanto, os recursos custariam 10% para o Governo. Através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, os mesmos R\$ 470 milhões permitiriam a alavancagem de CPRs Financeiras no valor total de R\$ 11,75 bilhões e, portanto, o Governo poderia aplicar 2,5 vezes mais do que o valor aplicado via Crédito Rural formal. Além disso, outras vantagens poderiam ser listadas, como ser realizada através de leilões, ser registrada na CETIP e ser transparente e de conhecimento da sociedade, que poderá acompanhar a aplicação dos recursos caso a caso. Seria uma operação séria, correta e fácil de ser comprovada, pois ela também estaria especificada no Comunicado de Arremate de Leilão - CAL.

A proposta do Sindicato Rural de Londrina considera que o custo para o Governo seria de apenas 4%, pois o dispêndio estaria restrito à equalização. O Governo não teria outros custos, nem mesmo os custos de aplicação do crédito, pois eles estariam embutidos no custo da CPR Financeira, na taxa de aval cobrada pelo Banco, e seriam pagos pelo produtor rural. O custo dos recursos para Governo na EFF – Equalização Financeira federal da CPR Financeira seria, então, de apenas 4%.

Argumentou-se que com R\$ 20 milhões poderiam ser alavancados R\$ 500 milhões no mercado financeiro, o que equivaleria a R\$ 500 milhões em Empréstimo do Governo Federal (EGF) e seria suficiente para financiar 3,3 milhões de toneladas de milho (55.000 sacos).

Como vantagens da nova sistemática de financiamento, foram listadas as seguintes:

- a) Os produtores, tomando os recursos via EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, poderiam atender às suas necessidades de recursos imediatos, e, assim, distribuiriam mais uniformemente a comercialização do produto e contribuiriam para a elevação do preço, que na

época estava abaixo do valor mínimo considerado rentável. Com R\$ 20 milhões, o Governo poderia postergar a comercialização de 3,3 milhões de toneladas de milho para 5 meses à frente, aliviando a pressão baixista sobre o preço e evitando desestímulo às próximas safras do produto;

- b) Os produtores estariam aptos a emitir as CPR Financeiras, pois os custeios teriam absorvido em garantia apenas cerca de 50% da produção, restando os outros 50% disponíveis para lastrear a emissão adicional de CPR Financeira relativa a pelo menos 30% da produção;
- c) Os recursos seriam obtidos no mercado financeiro, que teria condições de absorver a oferta de CPR Financeira;
- d) A EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira de 4% do valor de face, por 5 meses, equivaleria a 0,8% ao mês. Como o custo da CPR Financeira estava em torno de 1,65% ao mês, o pagamento da diferença, 0,85% ao mês, estaria muito próximo do custo do Crédito Rural formal e seria perfeitamente suportável pelo produtor rural. Estudou-se equalização de 4%, na época da proposição, justamente para tornar semelhantes os custos da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira com os custos do Crédito Rural formal.

A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira também ajudaria a solucionar eventuais problemas de fontes de recursos para custeio, investimento e comercialização, pela alta capacidade que a CPR Financeira tem de alavancar recursos no mercado financeiro. e tornaria suportável para o produtor rural os custos da transação.

Sugeriu-se que o pagamento da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seja feito pelo Banco do Brasil, a débito de uma conta autorizada pelo Governo Federal, na forma e prazos previstos em edital, e a crédito do arrematante, constituindo-se numa solução fácil, econômica e transparente para o financiamento da produção agropecuária.

3.2 AS OPINIÕES DOS ENTREVISTADOS

Para obter uma visão geral do problema pesquisado, realizaram-se entrevistas com representantes do segmento. Foram 7 (sete) entrevistas com líderes dos produtores rurais ou pessoas ligadas ao agronegócio na região de Londrina (PR), todas com experiência em Crédito Rural. Embora as entrevistas não tenham sido transcritas, suas principais idéias serão discutidas na parte final do trabalho, na visão do pesquisador, também pessoa ligada ao Crédito Rural e que interage com o segmento pesquisado.

As quatro primeiras perguntas formuladas aos entrevistados, conforme Anexo 1, referiram-se ao Crédito Rural formal. As perguntas 5 e 6 referiram-se à Cédula de Produto Rural (CPR). As perguntas 7 e 8 trataram da Cédula de Produto Rural Financeira (CPR Financeira). Nas perguntas 9 e 10 os questionamentos versaram sobre a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. As perguntas 11, 12 e 13 abordaram a disponibilidade de Crédito Rural e as perguntas 14 e 15 trataram da alavancagem de recursos e da proposição da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como alternativa de financiamento da produção agropecuária.

A importância do Crédito Rural foi destacada pelos entrevistados, que foram convergentes e apontaram para o entendimento de que ajudou o Brasil a levar a tecnologia para o campo e contribuiu para o aumento da produção e da produtividade. Da mesma forma, todos entenderam que a inconstância e o decréscimo nos financiamentos concedidos à atividade rural foram negativos para a realização de investimentos em tecnologia e em expansão de área cultivada.

A CPR é um instrumento bastante conhecido do segmento entrevistado, que considerou importante o papel que desempenhou no financiamento ou na complementação do financiamento da produção agrícola nacional nos últimos anos, ao permitir que os produtores levantassem recursos para custear suas atividades vendendo antecipadamente sua produção com o compromisso de entrega futura do produto nas condições pactuadas no contrato. Muitas opiniões sobre a CPR foram emitidas, como ser um meio de captar recursos do mercado financeiro para financiamento das atividades agropecuárias, ser um instrumento simples de captação de recursos pelo produtor rural e possibilitar a obtenção de recursos para aquisição de insumos na entressafra, quando os preços estão baixos e não há disponibilidade de Crédito Rural

formal. Também foi lembrado que a CPR permite a equivalência-produto e que não admite prorrogação. A prorrogação de dívidas rurais foi considerada por um entrevistado como o grande problema gerador da escassez de recursos para o Crédito Rural, por imobilizar por longo tempo grande volume de recursos.

Aspectos considerados negativos da CPR também foram lembrados pelos entrevistados, que destacaram os altos juros embutidos pelos compradores do título, o custo do aval, a falta de liquidez para grande parte dos produtos agrícolas, o fato de ser uma venda antecipada, que impede a participação dos produtores em caso de eventual alta do preço do produto, se não adotar um mecanismo de proteção, e, ainda, foram lembradas eventuais dificuldades de classificação e entrega do produto, principalmente no caso do café.

Quando abordaram a CPR Financeira, alguns dos entrevistados compararam o instrumento com uma operação de crédito pessoal, com menores taxas de juros. Houve quem comparasse a CPR Financeira, para o produtor rural, com o desconto de cheques e duplicatas, para o comércio em geral.

A visão do segmento foi de que a CPR Financeira apresenta algumas vantagens em relação a CPR, como a de ser um instrumento com maior liquidez, por atrair também investidores não interessados em produto, e maior facilidade de resgate, por não envolver entrega de produto, constituindo-se numa fonte de captação de recursos que pode ser utilizada a qualquer momento. Entretanto, embora na opinião geral tenham sido destacadas as boas possibilidades de utilização da CPR Financeira, considerou-se que os custos atuais de captação de recursos são incompatíveis com a atividade agropecuária.

Percebeu-se que a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, desconhecida para 4 (quatro) dos entrevistados, despertou o interesse do segmento enquanto instrumento de financiamento agropecuário e pode se constituir numa boa opção ao que é hoje utilizado no Brasil. Surgiram, porém, alguns pontos considerados problemáticos, como a obrigatoriedade de quitar o financiamento no vencimento, sem oportunidade de prorrogação; o custo da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira; e, a falta de um seguro contra intempéries, para proteger o produtor contra eventual perda de produção por motivos alheios à sua vontade. Além disso, foi levantado o problema do prazo do financiamento, já que no Crédito Rural formal os

custeios e os investimentos têm prazos maiores. No entanto, o financiamento via EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira permitiria recorrer a equalizações subseqüentes, como forma de atender as necessidades de prazo, suprimindo o óbice.

Como não se havia informado que a proposta do Sindicato Rural de Londrina era de equalizar 4% do valor de face da CPR Financeira, os entrevistados levantaram a possibilidade de serem adotadas equalizações variáveis por produto, por categoria de produtor e por tipo de financiamento, conforme o interesse do Governo. Também se discutiu a possibilidade de redução do custo final para o produtor rural, porque o Crédito Rural formal normalmente financia apenas 80% das necessidades do produtor rural, a não ser os pequenos produtores que podem obter até 100% dos recursos, sendo que os 20% restantes são obtidos no mercado financeiro, com juros altos, elevando o custo médio de captação dos recursos. Assim, caso conseguisse a totalidade das suas necessidades de recursos via EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira os custos finais para o produtor rural poderiam ser menores que os do Crédito Rural formal, mesmo pagando taxas um pouco maiores.

Os entrevistados entenderam que com custo final para o produtor semelhante ao do Crédito Rural formal a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seria uma boa opção, porque eliminaria a burocracia do Crédito Rural formal e, principalmente, o problema da fonte de recursos para o setor, já que esses recursos seriam tomados no mercado financeiro.

Os entrevistados também opinaram que o Crédito Rural em quantidade suficiente para atender às necessidades de custeio, investimento e comercialização, no momento oportuno, com custo compatível com a atividade, proveniente de fonte segura e constante, certamente permitiria a realização de investimentos em tecnologia e em expansão de área cultivada, com conseqüente aumento da produção, da produtividade e da renda do produtor rural. O setor poderia experimentar novo salto de produção, gerar mais excedentes exportáveis e atender de maneira mais satisfatória as necessidades da população.

Diante da possibilidade de poder contar com um novo instrumento de Crédito Rural, com capacidade de aumentar a disponibilidade de recursos através de fonte segura de provisão e com custo semelhante ao do Crédito Rural formal, houve unanimidade de que seria importante mobilizar produtores e autoridades para viabilizar

a sua aprovação.

Com base nas informações obtidas através das entrevistas e na experiência do pesquisador em relação ao tema, devem ser feitas outras considerações. A impossibilidade de prorrogar financiamentos realizados via EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira envolve um problema que precisa ser considerado. Por ser a atividade agropecuária desenvolvida em nível de campo, com condições pouco controláveis, está sujeita a intempéries que podem comprometer a produção e inviabilizar a quitação do financiamento. Caso não disponha de um seguro rural que lhe dê segurança, o produtor estará desamparado.

Os financiamentos de longo prazo via Crédito Rural formal, com taxas de juros fixa, deixa o produtor e o Governo sem saber o que poderá acontecer. Caso haja elevação da inflação, o Governo tem que promover equalizações maiores; caso haja redução da inflação, o produtor poderá estar pagando juros altos para a atividade rural. Além disso, o Governo poderá estar comprometendo despesas futuras que nem sabe se poderá cumprir, pois não sabe qual será o valor a despende com a equalização.

Através das entrevistas percebeu-se ainda que o custo dos recursos para o produtor rural é de fundamental importância, pois a proposta de mudança com vistas à implantação da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como instrumento de financiamento agropecuário no Brasil só se viabiliza com custo de recursos compatíveis com a atividade rural.

4 ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE O CRÉDITO RURAL FORMAL E A EFF – EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA

Neste capítulo apresentam-se estudos comparativos de alavancagem de recursos e de custos, para o Governo e para o produtor rural, entre o Crédito Rural formal e a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, objetivo geral do trabalho. Aborda-se o segundo objetivo específico, verificando como ocorre a alavancagem de recursos para o setor rural através Crédito Rural formal e através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, e faz-se um comparativo de alavancagem de recursos nas duas modalidades. Aborda-se o terceiro objetivo específico, verificando os custos dos recursos para o produtor rural e para o Governo no Crédito Rural formal e na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, e faz se um comparativo de custos nas duas modalidades. Aborda-se também o quarto e último objetivo específico, apresentando as propostas de mudanças no sistema de crédito rural, com vistas à implantação da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

4.1 COMPARATIVO DE ALAVANCAGEM DE RECURSOS

Neste subitem verifica-se como ocorre a alavancagem de recursos financeiros para o setor rural através do Crédito Rural formal e através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, e faz-se um comparativo da alavancagem de recursos nas duas modalidades.

4.1.1 Alavancagem de recursos através do Crédito Rural formal

Dados obtidos junto ao Tesouro Nacional mostram que o Governo despendeu com equalização de taxas e de preços em operações oficiais de Crédito Rural, em valores aproximados, R\$ 522 milhões em 1995, R\$ 576 milhões em 1996, R\$ 275 milhões em 1997, R\$ 451 milhões em 1998, R\$ 461 milhões em 1999, R\$ 464 milhões em 2000 e prevê dispêndio de R\$ 814 milhões em 2001.

Estes dados são apresentados na Tabela 6, que mostra números referentes às operações de crédito rural no período de 1995 a 2001.

Tabela 6 - Operações Oficiais de Crédito - Área Rural
Despesas Com Equalização de Taxas e de Preços (Por Rubrica Orçamentária)

Programa/Tipo de Subvenção	1995 (*)	1996 (**)	1997	1998	1999	2000	2001 (***)
CUSTEIO							
Equalização de taxas	521.611.824,74	451.473.499,00	198.491.910,37	258.728.841,28	158.484.339,45	123.325.750,28	180.796.060,08
Equalização de preços	521.611.824,74	451.473.499,00	196.491.910,37	258.728.841,28	158.484.339,45	123.325.750,28	180.796.060,08
	0,00	0,00	2.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EGF							
Equalização de taxas	637.645.284,64	633.596.505,36	233.200.423,00	28.420.273	9.796.676,35	3.150.150,48	38.708.274,85
Equalização de preços	637.645.284,64	633.596.505,36	233.200.423,00	28.420.273	9.796.676,35	3.150.150,48	38.708.274,85
	0,00	0,00	15.346.663,00	20.990.821,00	9.796.676,35	3.150.150,48	38.708.274,85
	637.645.284,64	509.083.991,36	217.853.760,00	7.428.452,30	0,00	0,00	0,00
PRONAF							
Equalização de taxas	0,00	0,00	63.275.109,62	171.948.509,13	287.702.934,35	324.461.234,66	505.977.218,14
	0,00	0,00	63.275.109,62	171.948.509,13	287.702.934,35	324.461.234,66	505.977.218,14
INVESTIMENTO GERAL							
Equalização de taxas	0,00	0,00	0,00	0,00	5.114.291,40	12.875.291,49	88.117.054,75
	0,00	0,00	0,00	0,00	5.114.291,40	12.875.291,49	88.117.054,75
GARANTIA E SUSTENTACÃO DE PREÇOS (****)							
Equalização de preços	0,00	0,00	0,00	182.245.575,58	81.739.031,21	82.992.100,01	229.754.399,44
	0,00	0,00	0,00	182.245.575,58	81.739.031,21	82.992.100,01	229.754.399,44
AGF							
Equalização de preços	421.761.700,52	502.084.581,02	800.175.437,40	213.367.419,79	227.004.971,34	71.127.324,14	369.000.000,00
	421.761.700,52	502.084.581,02	800.175.437,40	213.367.419,79	227.004.971,34	71.127.324,14	369.000.000,00
RESUMO							
TOTAL DE EQUALIZAÇÃO DE PREÇOS	1.059.406.985,18	1.011.168.572,38	1.020.029.197,40	403.842.447,87	308.744.002,55	154.118.424,15	596.334.389,44
TOTAL DE EQUALIZAÇÃO DE TAXAS	521.611.824,74	575.966.013,00	275.113.682,99	451.668.171,41	461.086.241,55	463.812.426,91	813.598.687,83
TOTAL GERAL	1.581.018.809,92	1.587.154.585,38	1.295.142.880,39	854.710.619,08	769.842.244,10	617.931.851,86	1.412.433.687,27
Observações:							
(*) Custeio, em 1995, atendeu também às equalizações de taxas de EGF e despesas de anos anteriores.							
(**) Até 1996, não existia dotação específica para o PRONAF; assim, esse público era atendido em custeio.							
(***) Orçamento do ano corrente acrescido de execução de restos a pagar inscritos em 2000.							
(****) Garantia e Sustentação de Preços, entre outras despesas, assume, a partir de 1998, as equalizações de preços anteriormente pagas no EGF.							
EQUALIZAÇÃO DE TAXAS (R\$ MIL)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	521.612	575.966	275.113	451.668	461.086	463.812	813.599
EQUALIZAÇÃO DE TAXAS - CUSTEIO (R\$ MIL)	521.612	451.473	196.492	258.729	158.484	123.325	180.796

Por sua vez, SOUZA (2001:2), conforme evidenciado na Tabela 7, apresentando dados sobre os gastos do Tesouro Nacional com a equalização de encargos do Crédito Rural, informa que teriam sido despendidos, também em valores aproximados, R\$ 522 milhões em 1995, R\$ 322 milhões em 1996, R\$ 274 milhões em 1997, R\$ 459 milhões em 1998, R\$ 470 milhões em 1999 e estima dispêndio de R\$ 400 milhões para promover a equalização de R\$ 4.060 milhões em 2000.

Verificam-se algumas divergências entre as duas fontes, sendo significativa a diferença observada em 1996, quando os dados do Tesouro Nacional apontam gastos de R\$ 576 milhões, enquanto SOUZA informa gastos de apenas R\$ 322 milhões. Além disso, a previsão de dispêndio de R\$ 400 milhões com equalizações em 2000, feita por SOUZA, teria sido superada, atingindo R\$ 464 milhões, segundo o Tesouro Nacional.

A Tabela 7 apresenta os gastos do Tesouro Nacional com equalizações dos encargos do Crédito Rural

Tabela 7 – Gastos do Tesouro Nacional com equalizações dos encargos do Crédito Rural no Brasil (R\$ Milhões)

ANOS	1995	1996	1997	1998	1999	Var. %
Valor total do <i>funding</i> do Crédito Rural	6.582	6.293	9.840	11.134	11.786	81.8
Não eqüalizáveis	3.087	2.951	5.951	7.275	7.077	129.3
Eqüalizáveis	3.394	3.343	3.889	3.859	4.710	38.8
Gastos totais com Equalização	522	322	274	459	470	-10.0
Equalização / eqüalizáveis	15%	10%	7%	12%	10%	-33.3
Equalização / <i>funding</i>	8%	5%	3%	4%	4%	-50.0

Fonte: SOUZA (2001:2)

Nota-se que do total do *funding* do Crédito Rural foram objeto de equalização apenas R\$ 3.394 milhões em 1995, R\$ 3.343 milhões em 1996, R\$ 3.889 milhões em 1997, R\$ 3.859 milhões em 1998, R\$ 4.710 milhões em 1999 e há, também no documento, estimativa de equalização de R\$ 4.060 milhões em 2000.

O raciocínio da proposta do Sindicato Rural de Londrina é de que em 1999 foram aplicados R\$ 4,7 bilhões (R\$ 4,71 bilhões, segundo SOUZA) de recursos equalizáveis no Crédito Rural e que o Governo despendeu R\$ 470 milhões com equalização (R\$ 470 milhões, conforme SOUZA, ou R\$ 461 milhões, segundo o Tesouro Nacional), mostrando que cada real aplicado na equalização alavancou R\$ 10.00 em aplicações no crédito para o produtor rural.

Portanto, a alavancagem de recursos através do crédito rural formal é de R\$ 10.00 para cada R\$ 1,00 aplicado.

4.1.2 Alavancagem de recursos através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira

Pela proposta do Sindicato Rural de Londrina, que teve como base o custo do crédito rural para o produtor rural na época da proposta da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, o Governo equalizaria apenas 4% do valor do financiamento. Como o custo dos recursos para o produtor rural através do Crédito Rural formal naquela época era, e ainda continua sendo, de 8,75% ao ano, ou 0,7015% ao mês, estipulou-se equalização de 4% para que o custo da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira ficasse próximo do custo do Crédito Rural formal, tornando-se atrativo para os produtores rurais.

Como através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira não haveriam outros custos, nem mesmo os custos de aplicação do crédito, que estariam embutidos na taxa de aval cobrada pelo Banco e seriam pagos pelo produtor, cada real aplicado pelo Governo alavancaria R\$ 25,00 em aplicação no Crédito Rural.

Portanto, a alavancagem de recursos através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seria de R\$ 25,00 para cada R\$ 1,00 aplicado.

4.1.3 Análise comparativa de alavancagem de recursos entre o Crédito Rural formal e a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira

Como visto anteriormente, cada real despendido em equalização no Crédito Rural formal alavancou R\$ 10,00 em aplicação no crédito para o produtor rural, enquanto que através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seriam alavancados R\$ 25,00. O exemplo apresentado na Tabela 8 permite comparar a alavancagem de recursos nas duas modalidades de crédito, supondo que o Governo tivesse R\$ 500 milhões para gastar com equalização:

Tabela 8 – Alavancagem de recursos no Crédito Rural formal e na EFF

Forma de Financiamento	Gastos com Equalização	Custos da Equalização	Valores Aplicados em Crédito Rural	Comparação Percentual
Crédito formal	R\$ 500 Milhões	10%	R\$ 5 bilhões	100%
EFF	R\$ 500 Milhões	4%	R\$ 12,5 bilhões	250%

Percebe-se que através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seria possível aplicar 2,5 vezes mais recursos no crédito ao produtor rural do que através do Crédito Rural formal.

Entretanto, a alavancagem de recursos no Crédito Rural formal é variável com o custo de captação dos recursos no mercado, que demanda equalizações maiores quanto maiores forem esses custos. Após o Plano Real, a inflação se tornou comparativamente baixa em relação ao que se observava antes, mas mesmo assim o Governo despendeu com equalização de encargos do Crédito Rural, segundo SOUZA (2001:2), percentuais que variaram entre 7% a 15% no período de 1995 a 1999. Em épocas de inflação alta esses percentuais foram muito mais elevados. Assim, a alavancagem de recursos no Crédito Rural formal varia conforme a taxa de juros do mercado, pois taxas de juros altas implicam em maior dispêndio com equalização e menor alavancagem de recursos, e vice-versa.

Na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira a alavancagem de recursos dependerá da disponibilidade ou intenção do Governo de subsidiar mais ou menos através de maior ou menor percentual de equalização da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. Maior ou menor equalização da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira poderá ser utilizada pelo Governo para tornar seu custo compatível com o do Crédito Rural formal.

Portanto, a alavancagem de recursos seria variável com o custo de captação de recursos nos dois instrumentos de crédito e com o percentual que necessitará ser equalizado para que a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seja atrativa aos produtores rurais.

De modo geral, a alavancagem de recursos através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira é maior do que através do Crédito Rural formal. Eventual elevação do custo da CPR Financeira, que iria exigir percentual maior de equalização da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira para adequá-la

aos produtores rurais, também significaria elevação da taxa de captação das fontes de recursos equalizáveis do Crédito Rural formal, com conseqüente aumento das despesas com equalização do Crédito Rural formal.

Percebe-se que Governo, gastando o mesmo volume de recursos que vem sendo despendido na equalização do Crédito Rural formal, poderia incrementar a aplicação de recursos para os produtores rurais.

4.2 COMPARAÇÃO DE CUSTO DOS RECURSOS

Neste subitem verificam-se os custos dos recursos para o produtor rural e para o Governo no Crédito Rural formal e na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, e faz-se um comparativo de custos nas duas modalidades.

4.2.1 O custo dos recursos para o produtor rural através do Crédito Rural formal

No Crédito Rural formal, os encargos financeiros são fixados pelo Conselho Monetário Nacional – CMN, em função da fonte de recursos que lastreia o financiamento. Os recursos podem ser controlados e não controlados. As operações amparadas em recursos controlados estão sujeitas a encargos financeiros estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional que, a partir de 17 de julho de 1998, fixou a taxa efetiva de juros para essas operações em 8,75% ao ano, exceto para as operações de PRONAF, que dispõem de taxas especiais. As operações amparadas em recursos não controlados têm as taxas livremente pactuadas entre as partes. Estes são os critérios gerais aplicáveis.

Portanto, a maior parte dos produtores rurais que formalizam empréstimos com recursos controlados do crédito rural paga juros efetivos de 8,75% ao ano, ou 0,7015% ao mês. Entretanto, deve-se lembrar que normalmente são financiados apenas 80% das necessidades de recursos do produtor rural, que tomam os restantes 20% no mercado, com juros mais altos, elevando o custo médio de captação.

Observa-se que neste caso o custo dos recursos para o produtor rural é fixo.

4.2.2 O custo dos recursos para o produtor rural através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira

Na EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, o custo dos recursos para o produtor irá depender das taxas CDI – Certificado de Depósitos Interbancários, nas quais são baseados os juros de mercado, e nas condições individuais de cada produtor, devido à taxa de aval, que por sua vez depende da época da emissão da BB CPR Financeira e do bônus. A taxa de aval pode variar de 0,65% a 0,32% ao mês, dependendo do caso.

Na proposta feita pelo Sindicato Rural de Londrina, uma EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira de 4% do valor de face da CPR Financeira, por 5 meses, equivaleria a uma equalização efetiva de 0,7875% ao mês. Como o custo das BB CPRF na época era da ordem de 1,65% ao mês, o custo para o produtor rural seria a diferença de 0,8625% ao mês ou 10,86% ao ano e estaria muito próxima dos custos normais do Crédito Rural formal.

Nas condições de dezembro de 2001, tendo havido elevação das taxas de juros, os custos seriam maiores. Considerando um produtor com duas operações resgatadas (15% de bônus) e que está buscando recursos para implantar a sua lavoura, a taxa de aval seria de 0,55% ao mês. Somando-se a taxa de aval com a taxa de juros requerida pelo mercado de capitais, hoje de 1,65% ao mês, tem-se um custo total efetivo de 2.2% ao mês. Descontando-se os 0,7875% ao mês, sobraria um custo efetivo a ser pago pelo produtor de 1,4125% ao mês, ou aproximadamente 18,33% ao ano, que seria incompatível com a atividade agropecuária.

Entretanto, o custo dos recursos para o produtor rural na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira pode variar, dependendo basicamente da política econômica do país, pois irá acompanhar a taxa de juros praticada pelo mercado. Deve-se considerar ainda que o produtor teria o custo do aval, que depende da política adotada pelo Banco prestador do aval.

Além das taxas de juros do mercado e da taxa de aval, o custo dependerá da intenção do Governo de promover uma maior ou menor equalização. Há, portanto, possibilidade de se promover equalizações variáveis, de maneira que os custos para o produtor rural sejam semelhantes aos do Crédito Rural formal. Nessa condição, o custo

dos recursos seria constante para o produtor rural e variável para o Governo, oscilando conforme o custo dos recursos no mercado financeiro.

Observa-se que neste caso o produtor poderia obter 100% das suas necessidades de recursos, mas teria custo dos recursos variável.

4.2.3 O custo dos recursos para o Governo através do Crédito Rural formal

Para analisar o custo dos recursos para o Governo através do Crédito Rural formal, deve-se considerar que esse custo depende das fontes de recursos e das taxas internas de juros. Os gastos do Governo referem-se aos subsídios concedidos através da equalização dos encargos do Crédito Rural e variam ano a ano.

Os encargos financeiros para o produtor rural estão fixados pelo Conselho Monetário Nacional em 8,75% ao ano, ou 0,7015% ao mês, de taxa efetiva de juros. A diferença entre os custos de captação mais remuneração do agente financeiro, menos os juros de 8,75% ao ano que são pagos pelo tomador do empréstimo, é custeada (equalizada) pelo Governo, sob forma de subsídio.

Dados sobre os gastos do Tesouro com equalizações dos encargos do Crédito Rural apresentados por SOUZA (Tabela 7) mostram que a relação equalização/equalizáveis foi cerca de 15% em 1995, 10% em 1996, 7% em 1997, 12% em 1998 e 10% em 1999, demonstrando os percentuais despendidos pelo Governo para aplicar os recursos equalizáveis do Crédito Rural ao longo desses anos. Em anos de inflação alta os custos para o Governo foram bem maiores.

Como se tratam de percentuais variáveis, já que a taxa de juros para o produtor rural é fixa e os custos dos recursos podem variar, considerou-se o raciocínio bastante aceitável utilizado pelo Sindicato Rural de Londrina, que trabalhou com o custo de equalização de 10% apurado em 1999. Os dados apresentados por SOUZA mostram percentual menor apenas em 1997 (7%), enquanto que nos demais anos o percentual foi igual (1966) ou maior. Dessa forma, optou-se por considerar que os recursos equalizáveis do Crédito Rural têm custo de 10% para o Governo, destacando, porém, que esses custos estão baixos porque os níveis de inflação no país também estão baixos, comparativamente ao que se verificava antes de 1995 (Plano Real).

Estimou-se, então, o custo dos recursos para o Governo através do Crédito Rural formal em 10%. Entretanto, neste caso o custo dos recursos para o Governo é variável.

4.2.4 O custo dos recursos para o Governo através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira

A maior parte dos produtores rurais que formalizam empréstimos com recursos controlados do crédito rural paga juros efetivos de 8,75% ao ano, ou 0,7015% ao mês, e para que a proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira se tornasse atrativa foi estudado um percentual de equalização que tornasse seu custo semelhante ao do Crédito Rural formal.

O Sindicato Rural de Londrina chegou a uma EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira de 4% do valor de face da BB CPRF, que emitida com prazo mínimo de 5 meses. Na época, numa operação de 5 meses, equivalia a uma equalização efetiva de 0,7875% ao mês, reduzindo os custos do produtor rural para 0,8625% ao mês e tornando muito próximo dos 0,7015% que custava, e ainda custa, o Crédito Rural formal. Portanto, os 4% atenderam à necessidade de tornar semelhantes os custos do Crédito Rural formal e da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, motivo pelo qual acabou sendo o percentual de equalização proposto.

Como na EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira o Governo não arcaria com o custo de aplicação do crédito, que estaria embutido na taxa de aval cobrada pelo agente financeiro e seria pago pelo tomador do crédito, o custo final para o Governo seria de 4%.

Portanto, o custo final da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira para o Governo seria de apenas 4%. Neste caso, o custo dos recursos para o Governo é fixo.

4.2.5 Análise comparativa de custos dos recursos, para o Governo e para o produtor rural, entre o Crédito Rural formal e a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira

Nos subitens anteriores podem-se verificar os custos dos recursos para o produtor e para o Governo no Crédito Rural formal e na EFF -Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. Observou-se que no Crédito Rural formal o custo dos recursos é fixo para o produtor e variável para o Governo, enquanto na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira ocorre o contrário.

Para o produtor rural, financiamentos obtidos através de operações amparadas por recursos controlados do Crédito Rural formal custam, efetivamente, para a maioria dos produtores, 8,75% ao ano, ou 0,7015% ao mês, e são fixos. Entretanto, a maior parte dos produtores consegue financiamento de apenas 80% dos seus custos e precisa recorrer ao mercado, onde as taxas de juros são muito mais altas, para complementar suas necessidades de recursos, elevando o custo médio de captação.

Na proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira o custo dos recursos para o produtor rural seria variável e poderia atender à real necessidade de recursos do produtor, financiando 100% dos seus custos. Na época em que foi formalizada a proposta, a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira custava 10,86% ao ano, ou 0,8625% ao mês, e tinha custo muito próximo do custo do Crédito Rural formal.

Em dezembro de 2001, com o aumento da taxa de juros do mercado financeiro, um custo simulado chegou a 18,33% ao ano, ou 1,4125% ao mês, tornando-se muito maior que o custo do Crédito Rural formal e inviabilizando, nessas condições, a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como instrumento de financiamento da produção agropecuária, pois seus custos seriam incompatíveis com a atividade. Entretanto, o Governo poderia tornar viável a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, caso aumentasse o percentual de equalização, para tornar seus custos semelhantes aos do Crédito Rural formal.

Para o Governo, o custo dos recursos no Crédito Rural formal é de 10%, com base no dispêndio com equalizações realizado em 1999, quando foram gastos R\$ 470 milhões para aplicar R\$ 4,7 bilhões em custeio agrícola. Entretanto, os custos para o

Governo são variáveis e dependem das taxas de juros do mercado interno, pois quanto maiores essas taxas, maiores os custos com equalização. Os juros fixos de 8,75% ao ano implicam na equalização da diferença entre os custos de captação de recursos, variáveis com as taxas de juros do mercado interno, mais a remuneração do agente, menos os 8,75% recebidos do produtor, tornando desconhecido o valor a ser equalizado pelo Governo.

Através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira o custo dos recursos para o Governo seria de 4%, fixos. Na época da proposta, o Sindicato Rural de Londrina estudou esse percentual para tornar os custos da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira semelhantes aos do Crédito Rural formal. O baixo custo dos recursos para o Governo estaria relacionado, aparentemente, aos menores custos com tramitação, formalização, burocracia, acompanhamento, administração e fiscalização do Crédito Rural formal. Como o custo de aplicação do crédito através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira estaria embutido na taxa de aval, que é paga pelo produtor, parte desse custo não seria atribuído ao Governo.

Entretanto, para que a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira seja viável os seus custos para o produtor rural devem ser próximos aos do Crédito Rural formal. Assim, em dezembro de 2001, quando seus custos se tornaram incompatíveis com a atividade rural, em decorrência das altas taxas de juros praticadas pelo mercado, haveria necessidade de equalizações maiores que 4% por parte do Governo. Vale ressaltar que eventual elevação das taxas de juros no mercado iria, de qualquer forma, demandar maior equalização dos encargos do Crédito Rural por parte do Governo, seja através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira ou do Crédito Rural formal.

Através EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira o Governo poderia adotar uma equalização variável, com base no custo do Crédito Rural formal. de maneira que ela se mantivesse atrativa para o produtor rural. Com isso, o Governo passaria a dispor de um instrumento que permitiria manejar seus custos com o crédito rural, evitando que ocorressem períodos com gastos excessivos e outros nos quais poderiam faltar recursos. Ao invés de manter uma taxa fixa de juros de 8,75% ao ano. como ocorre no Crédito Rural formal, a taxa a ser despendida pelo produtor rural

poderia variar a cada safra, com base na expectativa de inflação, por exemplo, elevando-se na medida em que houvesse previsão de elevação abrupta da taxa de juros no mercado (inflação) e vice-versa. O custo dos recursos para o Governo dependeria dele próprio, pois seria variável com a taxa de juros do mercado e com o percentual da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira a ser equalizado. Trata-se de uma grande vantagem para o Governo, que poderia estabelecer equalizações variáveis por produto, região, safra ou categoria de produtor, de maneira a atingir seus objetivos de política de crédito agrícola.

A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira possibilita fazer equalização fixa, que será do conhecimento do Governo no momento da formalização do instrumento de crédito, enquanto que no Crédito Rural formal o Governo desconhece o volume de recursos que despenderá na equalização dos encargos do Crédito Rural.

A EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira é um mecanismo mais moderno, com a grande vantagem de utilizar recursos do mercado financeiro, através de leilões públicos de BB CPRF Preço Fixo registradas na CETIP, e permite maior simplicidade, rapidez, transparência e segurança. O fato de ser uma transação de conhecimento público elimina parte da fiscalização e minimiza a ocorrência de fraude, devido à ampla divulgação.

4.3 A PROPOSTA DE MUDANÇAS NO SISTEMA DE CRÉDITO RURAL COM VISTAS À IMPLANTAÇÃO DA EFF – EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DA CPR FINANCEIRA

A EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira é uma proposta que tem como base a BB CPRF Preço Fixo e teve como objetivos oferecer ao mercado de crédito agrícola um instrumento simples, eficaz, com baixo custo operacional, com sólidas garantias para as partes envolvidas e com recursos captados no mercado financeiro.

O Sindicato Rural de Londrina, através do seu então Presidente. Engº Agrº Édson Mazei Ponti, também Presidente da Comissão de Grãos, Financiamento da Produção e PROAGRO da FAEP – Federação da Agricultura do Estado do Paraná.

levou ao conhecimento de setores do Banco do Brasil e do Governo a idéia da proposta da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. Argumentou-se, com vistas a torná-la realidade, que na linha de modernização e ajustamento dos instrumentos de política agrícola à realidade da economia do país, o Conselho Monetário Nacional, através da Resolução nº 2.761, de 27.07.2000, havia autorizado que fossem utilizados recursos do MCR 6.2 para financiar a aquisição de Cédulas de Produto Rural – CPR, mesclando mecanismos oficiais com instrumentos de mercado.

Dentro dessa linha de modernização e ajustamento da política agrícola, e com vistas a implantar a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira como instrumento alternativo de financiamento da produção agropecuária, seria necessário voto do Conselho Monetário Nacional, na forma de documento já elaborado pelo Sindicato Rural de Londrina (Anexo 6), autorizando a equalização de taxas de juros dos financiamentos concedidos pelo Banco do Brasil S.A. através do a EFF- Equalização Financeira Federal da CPR Financeira. Considerando que para a equalização do Crédito Rural já existem normas definidas e dotação de recursos na rubrica 20C do Ministério da Agricultura, seria necessário apenas o voto autorizando a equalização da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

A Resolução do Conselho Monetário Nacional definiria os critérios básicos a serem observados, como produto-safra, prazo, registro no CETIP, agente financeiro, percentual de equalização, sistema de leilão de comercialização da BB CPRF Preço Fixo equalizada e critérios para determinação do valor de face. Depois disso, caberia às Secretarias de Política Agrícola do Ministério da Agricultura e do Abastecimento e do Ministério da Fazenda definirem as medidas necessárias à implementação do que dispusesse a Resolução do Conselho Monetário Nacional, cuja divulgação se daria pelo Banco Central do Brasil.

O Sindicato Rural de Londrina, autor da proposta, estudou as adaptações necessárias em todos os documentos relativos à BB CPRF Preço Fixo com vistas a adequá-los para uso na EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, como a BB CPRF Preço Fixo equalizada, o Regulamento de Oferta de BB CPRF Preço Fixo Equalizada em Bolsas de Mercadorias e o Aviso de Oferta em Leilão da BB CPRF Preço Fixo equalizada. Os documentos estão sendo apresentados nos Anexos 6 a 9.

Um aspecto considerado problemático pelos entrevistados seria o prazo da

operação, pois no Crédito Rural formal os custeios têm prazo de até 2 anos e os investimentos até 8 anos, enquanto que na EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira normalmente serão contemplados recursos equalizáveis para um período de 5 meses. Entretanto, os produtores poderiam recorrer a equalizações subsequentes, como forma de atender suas necessidades de prazo, o que seria perfeitamente possível.

Considerando o dinamismo do mercado atual, a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira surge como uma alternativa viável para a minimização dos problemas decorrentes da necessidade de fontes de recursos para o Crédito Rural, especialmente no sentido de manter um constante atendimento ao produtor rural. Embora haja um diferencial no custo de captação dos recursos entre a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, que captaria recursos no mercado financeiro, e o Crédito Rural formal, que poderia utilizar fontes mais vantajosas, como a Caderneta de Poupança, por exemplo, entende-se que essas fontes não teriam a mesma constância e que poderiam ser socialmente utilizáveis para outros fins.

Assim, a proposta de mudança no sistema de Crédito Rural com vistas à implantação da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira está pronta e necessita apenas receber o apoio do segmento interessado.

5 CONCLUSÕES E SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Neste capítulo apresentam-se as conclusões do trabalho, que envolvem recapitulação e discussão do objetivo geral e de cada um dos objetivos específicos propostos. No final, são apresentadas algumas sugestões para trabalhos futuros.

5.1 CONCLUSÕES

Nos últimos 50 anos a política agrícola brasileira teve, pode-se dizer, três períodos, sendo o primeiro até meados de 1950, quando a maioria da população vivia no meio rural, desprovida de qualquer política agrícola razoável, sem preços mínimos, pesquisa, assistência técnica governamental ou recursos do crédito rural estruturados; o segundo, que vai até 1985, quando ocorre a modernização da agricultura, incentivada por farta utilização de crédito subsidiado, caracterizada por significativo aumento no uso de fertilizantes, defensivos, sementes fiscalizadas, máquinas e equipamentos agrícolas; e o terceiro, após 1985, quando se observa a falência do modelo econômico do Estado interventor, via crédito rural subsidiado, e amplia-se a competitividade através de abertura dos mercados agrícolas às importações.

Desde 1965, com a criação do SNCR, vem-se procurando mecanismos capazes de estimular as atividades rurais e viabilizar o crescimento da agricultura. Entretanto, o suprimento de recursos para o Crédito Rural, um dos pilares da nossa política agrícola, tem sido inconstante e, ao longo do tempo, passou por severas crises de quantidade, custo e oportunidade, mostrando que ainda não se conseguiu resolver o problema da incompatibilidade entre o custo das fontes de recursos para o crédito rural e o risco, o ciclo e a rentabilidade que a produção agrícola apresenta. Essas inconstâncias contribuíram para gerar as pendências contratuais que têm exigido medidas de regularização e dão mostras do esgotamento do sistema.

Dessa forma, busca-se uma nova política agrícola calcada na realidade do país e do mercado internacional, e que atenda aos anseios tanto dos pequenos produtores, pela importância social que representam, como dos produtores de mercado, que respondem por 85% da produção nacional e são os grandes responsáveis pelos excedentes

exportáveis.

O Crédito Rural, principal instrumento de política agrícola do Brasil, deve merecer tratamento prioritário do Governo, considerando que os encargos financeiros precisam ser compatíveis com a realidade de cada segmento de produtores rurais e, ainda, deve ser compatível com o mercado globalizado.

O desafio do crescimento do agronegócio no Brasil passa, então, pela solução do problema do financiamento, sendo necessário que surjam novas alternativas capazes de incentivar o uso das modernas técnicas de produção e a expansão da área cultivada. Ao longo das últimas três décadas, no entanto, o crédito agrícola teve redução tanto do subsídio quanto da participação das dotações oficiais, o que ocorre, segundo os especialistas, porque o sistema de crédito rural se apóia em fontes que não têm conseguido suprir as necessidades de recursos do setor.

Na esteira dessa escassez de recursos, observou-se significativa evolução na comercialização de produtos agropecuários no Brasil nos últimos anos, durante os quais foram desenvolvidos mecanismos de negociação entre vendedores (produtores rurais e suas cooperativas) e compradores (exportadores, indústrias e vendedores de insumos agrícolas, etc), além de se verificar a entrada de investidores institucionais nas negociações. Essa mudança no cenário do *agribusiness* brasileiro vem viabilizando o atendimento das necessidades financeiras do setor agropecuário sem que haja a necessidade de demandar exclusivamente recursos governamentais para o crédito rural, com mecanismos de mercado como a “soja-verde”, a “troca-troca”, o CM-G e a CPR – Cédula de Produto Rural.

A CPR – Cédula de Produto Rural teve boa aceitação pelo mercado, mas carecia de atratividade para o mercado financeiro, que pretendia investir capitais sem risco de recebimento de produto. Foi então criada uma nova modalidade de CPR, a CPR Financeira, que permitiu ao produtor rural receber recursos do comprador para financiamento de sua atividade mediante o compromisso de liquidar financeiramente o título. A modalidade de BB CPRF Preço Fixo foi o embrião da proposta de EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, um instrumento de financiamento para o setor rural proposto pelo Sindicato Rural de Londrina.

Nesta dissertação, o objetivo geral foi apresentar um estudo comparativo de alavancagem de recursos e de custos, para o Governo e para o produtor rural, entre o

Crédito Rural formal e a proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, como um instrumento de financiamento agrícola no Brasil. Em plano mais detalhado buscava-se alcançar os objetivos específicos de apresentar a proposta da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira; verificar como ocorre a alavancagem de recursos financeiros para o setor rural através do Crédito Rural formal e através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira; identificar o custo dos recursos para o produtor rural e para o Governo nas duas modalidades de crédito; e, propor mudanças alternativas com vistas à implementação da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

O Capítulo 3 da dissertação apresentou a proposta da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira do Sindicato Rural de Londrina, atingindo o primeiro objetivo específico proposto. Por sua vez, o objetivo geral do trabalho, de apresentar estudo comparativo de alavancagem de recursos e de custos, para o Governo e para o produtor rural, entre o Crédito Rural formal e a proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, como um instrumento de financiamento agropecuário, e os demais objetivos específicos foram abordados no Capítulo 4.

Verificou-se como ocorre a alavancagem de recursos financeiros para o setor rural através do Crédito Rural Formal e através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, tendo sido confirmado que a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira possibilita 2,5 vezes mais alavancagem de recursos do que o Crédito Rural formal, quando a análise se restringe à proposta do Sindicato Rural de Londrina. Entretanto, no entendimento dos entrevistados e do pesquisador, a alavancagem de recursos depende das taxas de juros das fontes de recursos para o Crédito Rural, tanto no Crédito Rural formal quanto na EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, e da intenção do Governo de promover maior ou menor equalização.

Observa-se que através da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira haveria maior possibilidade de alavancar recursos. Na eventualidade de aumentar a taxa de juros no mercado financeiro, aumentaria também o gasto do Governo com a equalização do Crédito Rural formal, pois nesta modalidade a taxa de juros paga pelo produtor é fixa; ao contrário, na EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, com equalização fixa, isso não ocorreria. Eventual aumento das

taxas de juros capaz de inviabilizar os custos da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira para o produtor rural, por torná-la incompatível com a sua atividade, poderia ser acompanhado de maior equalização, mas seria uma opção governamental de conceder maior ou menor subsídio ao setor.

Quanto aos custos dos recursos para o produtor rural e para o Governo nas duas modalidades de financiamento, observou-se que através do Crédito Rural formal o Governo teria custo de 10% do volume equalizável aplicado em Crédito Rural, enquanto que através da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira o seria de 4%.

Para o produtor, através do crédito rural formal o custo efetivo seria de 0,7015% ao mês ou de 8,75% ao ano, enquanto que na modalidade EFF – Equalização Financeira Federal foram feitas duas análises, uma nas condições da época em que foi feita a proposta, quando o custo total de uma CPR Financeira era de 1,65% ao mês e o custo efetivo do financiamento ficaria reduzido a 0,8625 ao mês ou 10,86% ao ano; e, outra nas condições de dezembro de 2001, quando o custo total de uma CPR Financeira, no exemplo estudado, foi de 2,2% e o custo efetivo do financiamento chegou a 1,4125% ao mês ou 18,33% ao ano.

A visão do segmento, captada através das entrevistas, é de que viabilidade da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira passa pelo custo dos recursos para o produtor rural e para o Governo, razão pela qual sua interpretação não pode ficar restrita à forma como foi proposta pelo Sindicato Rural de Londrina.

A análise, corroborada pelos entrevistados, é de que o custo dos recursos para o produtor rural deverá situar-se próximo dos custos do Crédito Rural formal, implicando dizer que eventualmente poderá ser até maior que o custo do Crédito Rural formal, porque atenderia a necessidade total de recursos do produtor rural e não haveria necessidade de captar recursos complementares no mercado financeiro, com custos mais elevados.

Na época em que surgiu a proposta da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira o seu custo era bastante próximo do custo do crédito rural formal e compatível com a atividade agropecuária, mostrando que naquela época a equalização de 4% era adequada. Na análise com a situação de dezembro de 2001, quando ocorreu grande elevação das taxas de juros no mercado e, por consequência, dos custos da

EFF – Equalização Financeira federal da CPR Financeira, que passaria a custar para o produtor rural cerca de 1,6 vezes mais do que o crédito rural formal, o instrumento de ficaria inviabilizado para financiar a atividade agropecuária. Isso pressupõe a necessidade de equalizações variáveis para a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, acompanhando as taxas de juros do mercado e mantendo seus custos próximos aos do Crédito Rural formal, como forma de torná-la viável para os produtores rurais, o que seria perfeitamente viável para o Governo, já que os seus custos com o Crédito Rural formal também oscilam com as taxas de juros do mercado financeiro.

Os custos para o Governo no Crédito Rural formal são imprevisíveis, pois a taxa paga pelo produtor é fixa e os custos de captação de recursos são variáveis. Isso implica dizer que havendo, por exemplo, uma súbita elevação dos custos de captação dos recursos (inflação), os gastos com equalização sofrem correspondente aumento. No caso da EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira, havendo elevação dos custos de captação dos recursos, a elevação dos custos seria para o produtor rural e o Governo estudaria até quanto poderia ou estaria disposto a despendar em subsídios, para definir seus gastos com equalização. A equalização variaria, então, conforme a taxa de juros do mercado e as intenções do Governo de incentivar mais ou menos a atividade. Através desse sistema, o Governo poderia determinar o quanto investiria na equalização de taxas do Crédito Rural e manteria a situação sob controle.

As mudanças no sistema de Crédito Rural com vistas à implantação da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira já foram estudadas pelo Sindicato Rural de Londrina. Foram analisadas as adaptações nos documentos relativos à CPR Financeira para adequá-los à EFF – Equalização Financeira federal da CPR Financeira. Estudou-se a Cédula de Produto Rural Financeira Equalizada, o Regulamento de Oferta de CPR Financeira Equalizada em Bolsas de Mercadorias, o Aviso de Oferta em Leilão da CPR Financeira Equalizada e o Comunicado de Arremate em Leilão da CPR Financeira Equalizada.

Com a escassez de recursos para o Crédito Rural, a inconstância das fontes de recursos, os problemas de caixa do Governo para equalizar o Crédito Rural formal em épocas passadas e os problemas de inadimplência verificados no setor, que acabaram exigindo medidas dispendiosas para sua regularização, a proposta da EFF - Equalização

Financeira Federal da CPR Financeira torna-se uma opção a ser considerada. Não haveria problema de fonte de recursos, pois seria o mercado financeiro; o Governo definiria quanto estaria disposto a gastar com equalização e a forma como ela seria concedida, por atividade, categoria de produtores, etc; a inadimplência seria controlada, já que a EFF - Equalização Financeira Federal da CPR Financeira não admite prorrogação; e, finalmente, poderia haver constância no oferecimento de crédito rural aos produtores, com o conseqüente novo salto na produção e na produtividade da agropecuária nacional, conforme se manifestaram os entrevistados.

A conclusão é que havendo interesse governamental o novo instrumento de financiamento poderia ser disponibilizado aos produtores rurais em curto espaço de tempo, com significativas vantagens em relação ao crédito rural formal, principalmente por ser viabilizado através de recursos do mercado financeiro, ser menos dispendioso para o Governo, alavancar mais recursos para o setor rural, permitir que o Governo tenha controle sobre o custo das equalizações, não admitir prorrogação das dívidas do setor rural e, conforme diz o próprio autor da proposta, por “ser uma solução mais econômica, fácil e transparente para o financiamento da produção agropecuária”, constituindo-se numa opção mais justa e inteligente tanto para o Governo quanto para o produtor rural. Resta, portanto, conforme manifestaram os entrevistados, que o segmento interessado e as autoridades se mobilizem para aprovar a EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

O desenvolvimento do estudo permitiu identificar algumas questões que poderiam resultar em futuras pesquisas, as quais são sugeridas na próxima seção.

5.2 SUGESTÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Como sugestões para futuros trabalhos, uma delas refere-se ao aprofundamento do estudo de seguros agrícolas, como forma de encontrar um modelo que assegure aos produtores rurais condições de honrar os compromissos assumidos através de financiamentos lastreados no mercado. como é o caso da EFF – Equalização Financeira Federal da CPR Financeira.

Outra pesquisa poderia analisar como o aumento da demanda por CPR

Financeira, através do financiamento via EFF – Equalização Financeira federal da CPR Financeira, influenciaria na redução dos custos da taxa de aval.

Sugere-se, ainda, verificar como o Governo poderia utilizar eventual remuneração dos recursos não equalizáveis que vêm sendo utilizados no crédito rural, oriundos dos depósitos à vista, na equalização da EFF – Equalização Financeira federal da CPR Financeira.

REFERÊNCIAS

ACCARINI, J.H. **Economia e desenvolvimento rural**: reflexões sobre o caso brasileiro. Petrópolis, Vozes, 1987, 224p.

ALMEIDA, A. **Mercados informais como fonte alternativa de liquidez para os agricultores**. Piracicaba, 1994. 204 p. Dissertação (Mestrado em Agronomia, Área de concentração: Economia Agrária) – Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz/USP, 1994.

ARAÚJO, P.F.C e ALMEIDA, A. Financiamento da agricultura no Brasil: da crise do crédito barato à perspectiva de um novo modelo. In: TEIXEIRA, E. C. e VIEIRA, W.C. **Reforma da política agrícola e abertura econômica**. Viçosa: UFV, 1966. p.161-81.

ARAÚJO, P.F.C.; et al. Uma descrição dos mercados formais e informais na agricultura brasileira. **Relatório de Resultados nº 08**. Piracicaba (SP). CEPEA/ESALQ, 1991. 37p.

ARAÚJO, P.F.C.; BARROS, A.L.M. e ALMEIDA, A. Turbulência e indefinição no financiamento da agricultura. In: MONTROYA, M.A. & PARRÉ, J.L. **O agronegócio brasileiro no final do século XX**. Passo Fundo: UFP, 2000. 2v. Vol 1. 337p. 73-89.

ARMANI, E.R. **Crédito rural**: evolução dos encargos financeiros. São Paulo: USP/FIA, 1993. (não editado)

AZEVEDO, R.G.R. **Securitização e comercialização da produção agropecuária através das CPRs e warrants**. Revista Preços Agrícolas. USP/ESALQ-DEAS E CEPEA, ANO XIV, número 161, março de 2000.

BACEN. Circular 2001, de 6 de agosto de 1991. **Cria o DER – Depósito Especial Remunerado**.

BACEN. **Resolução nº 2.148, de 16 de março de 1995**. Internação de recursos externos destinados ao Crédito Rural.

BANCO DO BRASIL **BB CPR - Carregamento de CPR**. In: Curso básico de comercialização agropecuária. Caderno 3, Banco do Brasil, 2001

BANCO DO BRASIL - **BB-CPR - Cédula de Produto Rural A moeda forte do campo**. Banco do Brasil, 2001.

BANCO CENTRAL – BACEN. **Manual de crédito rural**. Brasília, DF, 1989. Não paginado.

BARROS, G.S.C. **A nova política agrícola brasileira**. Preços Agrícolas – Piracicaba. Número 99, janeiro de 1995. p. 4-7.

BARROS, G.S.C. A transição na política agrícola brasileira. In: MONTROYA, M.A. e PARRE, J.L. **O agronegócio brasileiro no final do século XX**. Passo Fundo: UFP, 2000. 2v. Vol 1. 337p. 57-71.

BRASIL. **Decreto nº 58.380, de 10 de maio de 1966**. Regulamenta a Lei nº 4.829.

BRASIL. **Decreto nº 235, de 23 de outubro de 1991**. Regulamenta a Lei 8.174, de 30 de janeiro de 1991.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 167, de 14 de fevereiro de 1967**. Refere-se aos títulos de Crédito Rural.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 413, de 9 de janeiro de 1969**. Trata da Cédula de Crédito Rural e Industrial.

BRASIL. **Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965**. Institucionalizou o Crédito Rural.

BRASIL. **Lei nº 7.827, de 27 de setembro de 1989**. Institui o FNO, FNE e FCO e dá outras providências.

BRASIL. **Lei nº 7.998, de 11 de janeiro de 1990**. Institui o Fundo de Amparo ao Trabalhador.

BRASIL. **Lei nº 8.171, de 17 de janeiro de 1991**. Fixa os fundamentos, define os objetivos e as competências do Crédito Rural.

BRASIL. **Lei nº 8.174, de 30 de janeiro de 1991**. Estabelece o sistema de pagamento por equivalência em produto nas operações de Crédito Rural.

BRASIL. **Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994**. Institui a Cédula de Produto Rural – CPR e dá outras providências.

BRASIL. **Lei nº 2.108, de 12 de setembro de 1994**. Institui o Fundo Extra Mercado - FAE.

BRASIL. **Lei nº 10.200, de 14 de fevereiro de 2001**. Acresce e altera dispositivos da Lei nº 8.929 e dá outras providências.

BRASIL. **Medida Provisória nº 2.017-4, de 11 de maio de 2000**. Acresce dispositivo à Lei nº 8.929 e dá outras providências. Institui a CPR Financeira.

CARVALHO, L. **Crédito Rural**: bancos fizeram ótimo negócio com a securitização. Informativo Técnico Revista Gleba. Setembro 2000. Disponível em: <http://www.cna.org.br/gleba99n/setembro00/credirural00/htm>. Acessado em 16.10.2001.

CARVALHO, M.A. **Capacidade de auto financiamento da agricultura paulista**. São Paulo: IEA. 1986. 138 p. (Relatório de Pesquisa, 15/86).

CASTRO, J.K.L. **Legislação de crédito rural**. 2ª. Edição, 148 p. São Paulo: ESTEC LTDA. Biblioteca de Crédito Rural e Cooperativismo, 1973.

CMN. **Resolução nº 1912, de 11 de março de 1992**. Canaliza recursos dos Fundos de Commodities para a agricultura.

COELHO, C. N. **A política agrícola e o endividamento do setor rural**. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/spa/RPA/rpa4tri99/4t99s2a1.htm>. Acessado em: 19/08/2001.

DELGADO, G.C. **Capital financeiro e agricultura no Brasil: 1965-1985**. São Paulo: Icone/UNICAMP, 1985. 236p.

FAGUNDES, M.H. **Comentários sobre o crédito rural e sua evolução recente**. Brasília: CFP, 1987.

FERNANDES, A.B. **O potencial agrícola brasileiro**. Revista Mais Que Uma Política Agrícola. Fórum Nacional da Agricultura. São Paulo: Brazil Now – Projetos de Comunicação, 1997.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 14ª. edição, 608 p. Rio de Janeiro : Qualitymark Editora, 2000.

FRANCA, R.J.F. **Fontes alternativas de financiamento para o setor agrícola: o certificado de mercadoria com emissão garantida – CMG**. Piracicaba: ESALQ/USP, 1997 125 p. Dissertação de Mestrado.

FRANCA, T.J.F. **O Certificado de Mercadoria com Emissão Garantida – CMG como fonte alternativa de financiamento para o setor agropecuário**. Piracicaba: ESALQ/USP, 1996, 145 p. Dissertação (Mestrado em economia aplicada).

FREYRE, G. **Casa grande & senzala**. Rio de Janeiro, Livraria José Olímpio, 1973. 16ª. Edição.

FRICK, O.O. **A Cédula de Produto Rural e os mercados derivativos**. Resenha BM&F, São Paulo, nº. 103, p.69-78, jan/fev 1995.

FURTUOSO, M.C.O. e GUILHOTO, J.M. **PIB do Agronegócio Brasileiro aponta estagnação do setor em 2000**. In: Revista Preços Agrícolas – USP/ESALQ – DEAS E CEPEA. ano XIV, número 161, março 2000.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999. 5ª. Edição. USP/ESALQ-DEAS E CEPEA, ANO XV, número 172, março/abril de 2001.

GASQUES, J.G. e CONCEIÇÃO, J.C.P.R. **Crescimento e produtividade da agricultura brasileira**. Revista Preços Agrícolas - USP/ESALQ-DESR E CEPEA. Ano XI, Número 131. setembro de 1997.

GASQUES, J.G. e CONCEIÇÃO, J.C.P.R. **Fatores que afetam a oferta de recursos do crédito rural.** Revista Preços Agrícolas - USP/ESALQ-DESR E CEPEA, Ano XIV, Número 161, março de 2000.

GASQUES, J.G. e VERDE, C. M. V. **Novas fontes de recursos, propostas e experiências de financiamento rural.** Brasília: IPEA, dez. 1995a. (texto para discussão, 392).

GASQUES, J.G. e VERDE, C. M. V. **Prioridades e orientação dos gastos públicos em agricultura no Brasil.** Brasília: IPEA, jan. 1995b. (texto para discussão, 365).

GONZALEZ, B.C.R. **Os ambientes contratual e operacional da cédula de produto rural (CPR) e interações com os mercados futuros e de opções.** Piracicaba: ESALQ/USP, 1999; 169 p. Dissertação (Doutorado em Ciências, Área de Concentração: Economia Aplicada) – Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz/USP, 1999.

GONZALEZ, B.C.R. **Novas formas de financiamento da produção, base do agronegócio.** In: MONTOYA, M.A. e PARRE, J.L. **O agronegócio brasileiro no final do século XX.** Passo Fundo: UFP, 2000. 2v. Vol 1. 337p. 91-108.

GONZALEZ, B.C.R. e MARQUES, P.V. **Características, vantagens e riscos da CPR com liquidação financeira.** Revista Preços Agrícolas USP/ESALQ-DEAS E CEPEA, Ano XIV, Número 161, março de 2000.

GONZALEZ, B.C.R. e MIRANDA, J.A.L. **Agropecuária brasileira e o Banco do Brasil.** Brasília: Banco do Brasil, 1989, 46 p.

KERLINGER, F. N. **Metodologia de pesquisa em ciências sociais:** um tratamento conceitual. São Paulo, EPU:EDUSP, 1980.

LACKI, P. **Rentabilidade na agricultura: com mais subsídios ou com mais profissionalismo?** Organização das Nações Unidas Para Agricultura e Alimentação. Escritório Regional da FAO para a América Latina e o Caribe. Santiago, Chile. 1996.

LAKATOS, E. M. e MARCONI, M. A. **Fundamentos de metodologia científica.** São Paulo: Atlas, 1991. 3ª. Edição revista e ampliada.

MACHADO, R.R.B. **Cédula de Produto Rural - CPR.** In: 5º Curso de Comercialização de Commodities Agropecuárias. Piracicaba: ESALQ-USP, 1995. p.227-33.

MANZO, A. J. **Manual para la preparación de monografías:** una guía presentar informes y tesis. Buenos Aires: Humanitas, 1971.

MARA. Ministério da Agricultura e da Reforma Agrária. **Portaria 216, de 13 de julho de 2001.** Trata da equalização do FAT PROGER e da Poupança.

MARA. Ministério da Agricultura e da Reforma Agrária. **Portaria nº 262, de 24 de agosto de 2001.** Trata da equalização do FAT PRONAF.

MARA. Ministério da Agricultura e da Reforma Agrária. **Portaria nº 290, de 4 de outubro de 2001.** Complementa a Portaria nº 262, de 24 de agosto de 2001, que trata da equalização do FAT PRONAF.

MARQUES, P.V.; CAFFAGNI, L.C. E SOUZA, E.L.L. Mercados futuros e financiamentos agropecuários. In: VIEIRA, W. & CARVALHO, F. **Mercosul: agronegócios e desenvolvimento econômico.** Viçosa: UFV, 1997.p. 87-106.

MARQUES, P. V.; MELLO, P.C. **Mercados futuros de commodities agropecuárias: exemplos e aplicações para os mercados brasileiros.** Bolsa de Mercadorias e Futuros, São Paulo 1998.

MARTINS, Gilberto A. **Manual para elaboração de monografia e dissertações.** São Paulo: Atlas, 1994.

MEGIDO, J.L.T. e XAVIER, C. **Marketing & Agribusiness.** São Paulo: Editora Atlas, 1998, 3ª. edição.

MUNHOZ, D. G. **Economia aplicada: Técnicas de pesquisa e análise econômica.** UNB, Brasília, 1989.

NUEVO, P.A.S. **A cédula de Produto Rural (CPR) como alternativa para financiamento da produção agropecuária.** Piracicaba: ESALQ. 1996; 109p. Dissertação (Mestrado em Economia Agrária) – Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz/USP, 1996.

OLIVEIRA, J.J. A reforma do financiamento agrícola no Brasil. In: CAVALCANTI, J.E.A. e VIEIRA, W.C. **Política agrícola e segurança alimentar.** Viçosa:UFV, 1966. cap 4.

PIMENTEL, Fernando: **CPR De onde partimos e para onde vamos?** Revista Preços Agrícolas.USP/ESALQ-DEAS E CEPEA, ANO XIV, número 161, março de 2000.

REZENDE, Gervásio Castro. **Conjuntura macroeconômica e política agrícola no período 1992/97 : dos velhos aos novos instrumentos.** In: Revista de Política agrícola - ano VIII - n 03 - jul/ago/set - 1999.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas.** 2 ed. São Paulo, Atlas, 1989.

RUIZ, J.A. **Metodologia científica: guia para eficiência nos estudos.** 2 ed. Atlas, São Paulo, 1989.

RYFF, T. **Curso de Gestão Estratégica: Finanças Corporativas.** Agribusiness. Rio de

Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1999, 28p.

SAYAD, J. **Crédito Rural no Brasil: avaliação das críticas e das propostas de reforma.** São Paulo: FIPE/Pioneira, 1984.

SAUCHUK, V. **Crédito rural – alavanca do desenvolvimento.** Campos Novos – SC, Editora Ensino Renovado Ltda, 1981.

SCARAMUZZO, M. **Negócios com CPR crescem 151%.** In: Gazeta Mercantil, Caderno Finanças & Mercado, p. B-14, 14.03.2001.

SCHOUCHANA, F. **CPR com liquidação financeira e abertura do mercado de opções para não residentes.** In: Revista Preços Agrícolas – USP/ESALQ – DEAS E CEPEA, ano XIV, número 161, março 2000.

SCHWEINBERGER, G.A. **Organização econômica dos produtores rurais e desenvolvimento rural.** In: MONTROYA, M.A. e PARRÉ, J.L. **O agronegócio brasileiro no final do século XX.** Passo Fundo: UFP, 2000. 2v. Vol 1. 337p. 111-135.

SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL. **Resultado fiscal do Tesouro Nacional em dezembro/98.** Disponível em:
<http://www.google.com/.../stn37.html+subsídio+tesouro+nacional+credito+rural>.
 Acessado em 26.09.2001.

SENAR - SERVIÇO NACIONAL DE APRENDIZAGEM RURAL. **Administração rural - Compilação de Leis e Regulamentos Agrícolas.** Lasergraf, Curitiba, 1995.

SILVA, E. L. e MENEZES, E. M. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação.** Florianópolis: Laboratório de Ensino à Distância da UFSC, 2000. 118 p.

SIMIONI, F.C. Política agrícola – crédito rural. In: **Acompanhamento da Situação Agropecuária do Paraná.** Curitiba. Setembro 1998.

STADUTO, J.A.R. e MARQUES, P.V. **Os certificados de mercadoria.** Preços Agrícolas, Piracicaba, n. 101, p.8-9, mar.1995.

TEIXEIRA, L.F.C. Março/abril 2000. **Juristas e magistrados e a centralização do poder no império brasileiro.** RAP – Revista de Administração Pública. Vol. 34, nº2. Rio de Janeiro. Fundação Getúlio Vargas, 2000. p. 45-57.

TRUJILLO FERRARI, A. **Metodologia da pesquisa científica.** São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.

VENDRAME, J. M. **Cédula de produto rural – CPR como alternativa de financiamento na cultura da soja.** Florianópolis: UFSC, 2001. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina, 2001.

ANEXOS

Anexo 1: Roteiro de Entrevista**ROTEIRO DE ENTREVISTA**

1. O Senhor considera que o Crédito Rural ajudou a expandir as fronteiras agrícolas, no Brasil, e induziu a utilização da tecnologia no campo, contribuindo para o aumento da produção e da produtividade?
2. A inconstância e o decréscimo no financiamento concedido à atividade rural pode ser considerado como fator negativo na realização de investimentos em tecnologia e na expansão da área cultivada?
3. O Crédito Rural oferecido de maneira adequada, com oportunidade e suficiência, poderia contribuir para um novo salto na produção agropecuária nacional, permitindo a exploração de áreas inexploradas e a expansão da utilização de tecnologia no campo?
4. As fontes de recursos para o Crédito Rural têm sido modificadas e/ou acrescentadas de tempos em tempos para fazer frente às necessidades do setor rural, exigindo constantes manobras para sua viabilização. O que o senhor acha de ter Crédito Rural com recursos do mercado de capitais (maior fonte de recursos)?
5. A CPR – Cédula de Produto Rural é um título cambial criado pela Lei 8.929, de 22.08.94, por meio do qual o produtor rural vende antecipadamente sua produção agropecuária, recebe o valor da venda no ato da formalização do negócio e se obriga a entregar o produto vendido nas condições do contrato. Qual o seu conhecimento sobre a CPR?
6. O Senhor poderia destacar alguns aspectos positivos e/ou negativos percebidos na CPR?

7. A CPRF – Cédula de Produto Rural Financeira é uma modalidade de CPR, instituída pela Medida provisória nº 2.017, de 19.01.2000, que permite ao produtor rural alavancar recursos lastreados em produto agropecuário, obrigando-se a liquidar o título financeiramente. Nesta modalidade não ocorre a entrega do produto, o produtor simplesmente capta recursos no mercado, vendendo uma CPRF, e se compromete a resgatar o título financeiramente. Qual o seu conhecimento sobre a CPRF?
8. O Senhor poderia destacar alguns aspectos positivos e/ou negativos da CPRF?
9. A EFF - Equalização Financeira Federal da CPRF é uma proposta dos produtores rurais de Londrina e região, formalizada através do Sindicato Rural de Londrina, que propõe a equalização das taxas de juros pagas pelo produtor rural ao emitir uma CPRF, tornando-a acessível e permitindo que ele tome os recursos no mercado de capitais, através de leilões do Banco do Brasil, de forma transparente, segura, no momento oportuno e na quantidade necessária para fazer frente às necessidades das suas atividades. O Senhor acredita que um mecanismo de crédito como este poderia resolver o problema do Crédito Rural no Brasil?
10. O Senhor poderia destacar alguns aspectos positivos e/ou negativos da EFF (Equalização Financeira Federal) da CPRF (Cédula de Produto Rural Financeira)?
11. Com Crédito Rural para custeio e investimento disponível no momento oportuno, de forma adequada e na quantidade necessária, o produtor poderia realizar investimentos em tecnologia e aumentar a produtividade e, por conseguinte, a produção? Explique.
12. Caso houvesse disponibilidade de Crédito Rural para comercialização, o produtor rural poderia comercializar melhor sua produção, aumentando sua remuneração? Explique.

13. Com a disponibilidade de Crédito Rural, poderia aumentar a produtividade e a produção no Brasil, e, por consequência, alimentar de maneira mais satisfatória a população e, ainda, gerar excedentes exportáveis para melhorar a balança comercial brasileira? Explique.
14. O Governo, em 1999, despendeu 470 milhões para equalizar 4,7 bilhões aplicados no Crédito Rural, sendo que os mesmos 470 milhões alavancariam a aplicação de 11,75 através da EFF – Equalização Financeira Federal? O Senhor acredita que o Governo seria mais eficiente optando por um sistema de crédito como a EFF?
15. O Senhor concorda com as proposições da EFF – Equalização Financeira Federal e considera importante a mobilização dos produtores rurais e das autoridades, para viabilizar a sua aprovação?

Anexo 2 - LEI nº 8.929, de 22 de agosto de 1994

Institui a Cédula de Produto Rural, e
dá outras providências.

O P R E S I D E N T E D A R E P Ú B L I C A

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a
seguinte Lei:

Art.1º - Fica instituída a Cédula de Produto Rural - CPR,
representativa de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia
cedularmente constituída.

Art 2º - Têm legitimação para emitir CPR o produtor rural e suas
associações, inclusive cooperativas.

Art. 3º- A CPR conterá os seguintes requisitos, lançados em seu
contexto:

- I - denominação “Cédula de Produto Rural”;
- II - data da entrega;
- III - nome do credor e cláusula à ordem;
- IV- promessa pura e simples de entregar o produto, sua indicação
e as especificações de qualidade e quantidade;
- V - local e condições de entrega;
- VI - descrição dos bens cedularmente vinculados em garantia;
- VII - data e lugar da emissão;
- VIII - assinatura do emitente.

§ 1º - Sem caráter de requisito essencial, a CPR poderá conter
outras cláusulas lançadas em seu contexto, as quais poderão constar de documento à
parte. com a assinatura do emitente, fazendo-se, na Cédula, menção a essa
circunstância.

§ 2º - a descrição dos bens vinculados em garantia pode ser feita

em documento à parte, assinado pelo emitente, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância.

§ 3º - A descrição do bem será feita de modo simplificado e, quando for o caso, este será identificado pela sua numeração própria, e pelos números de registro ou matrícula no registro oficial competente, dispensada, no caso de imóveis, a indicação das respectivas confrontações.

Art. 4º - A CPR é título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade de produto nela previsto.

Parágrafo único - o cumprimento parcial da obrigação de entrega será anotado, sucessivamente, no verso da cédula, tornando-se exigível apenas o saldo.

Art. 5º - A garantia cedular da obrigação poderá consistir em:

- I - Hipoteca;
- II - penhor;
- III - alienação fiduciária;

Art. 6º - Podem ser objeto de hipoteca cedular imóveis rurais e urbanos.

Parágrafo único - Aplicam-se à hipoteca cedular os preceitos da legislação sobre hipoteca, no que não colidirem com esta Lei.

Art. 7º - Podem ser objeto de penhor cedular, nas condições desta lei, os bens suscetíveis de penhor rural e de penhor mercantil, bem como os bens suscetíveis de penhor cedular.

§ 1º - Salvo se tratar de títulos de crédito, os bens apenhados continuam na posse imediata do emitente ou do terceiro prestador da garantia, que responde por sua guarda e conservação como fiel depositário.

§ 2º - Cuidando-se de penhor constituído por terceiro, o emitente da cédula responderá solidariamente com o empenhador pela guarda e conservação dos bens.

§ 3º - Aplicam-se ao penhor constituído por CPR, conforme o caso, os preceitos da legislação sobre penhor, inclusive o mercantil, o rural e o constituído por meio de cédulas, no que não colidirem com os desta lei.

Art. 8º - A não identificação dos bens objeto de alienação fiduciária não retira a eficácia da garantia, que poderá incidir sobre outros do mesmo

gênero, qualidade e quantidade, de propriedade do garante.

Art. 9º - A CPR poderá ser aditada, ratificada e retificada por aditivos, que a integram, datados e assinados pelo emitente e pelo credor, fazendo-se, na cédula, menção a essa circunstância.

Art. 10º - Aplicam-se à CPR, no que forem cabíveis, as normas de direito cambial, com as seguintes modificações:

I - os endossos devem ser completos;

II - os endossantes não respondem pela entrega do produto, mas, tão-somente, pela existência da obrigação;

III - é dispensado o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas.

Art. 11º - Além de responder pela evicção, não pode o emitente da CPR invocar em seu benefício o caso fortuito ou força maior.

Art. 12º - A CPR, para ter eficácia contra terceiros, inscreve-se no Cartório de Registro de Imóveis do domicílio do emitente.

§ 1º - Em caso de hipoteca e penhor a CPR deverá também ser averbada na matrícula do imóvel hipotecado no Cartório de localização dos bens apenhados.

§ 2º - A inscrição ou averbação da CPR ou dos respectivos aditivos serão efetuadas no prazo de três dias úteis, a contar da apresentação do título, sob pena de responsabilidade funcional do oficial encarregado de promover os atos necessários.

Art. 13 - A entrega do produto antes da data prevista na cédula depende da anuência do credor.

Art. 14 - A CPR poderá ser considerada vencida na hipótese de inadimplemento de qualquer das obrigações do emitente.

Art. 15 - Para cobrança da CPR cabe a ação de execução para entrega de coisa incerta.

Art. 16 - A busca e apreensão do bem alienado fiduciariamente, promovida pelo credor, não elide posterior execução, inclusive da hipoteca e do penhor constituído na mesma cédula, para satisfação do crédito remanescente.

Parágrafo único - No caso a que se refere este artigo, o credor tem

direito ao desentranhamento do título, após efetuada a busca e apreensão, para instruir a cobrança do saldo devedor em ação própria.

Art. 17 - Pratica crime de estelionato aquele que fizer declarações falsas ou inexatas acerca de bens oferecidos em garantia da CPR, inclusive omitir declaração de já estarem eles sujeitos a outros ônus ou responsabilidade de qualquer espécie, até mesmo de natureza fiscal.

Art. 18 - Os bens vinculados à CPR não serão penhorados ou sequestrados por outras dívidas do emitente ou do terceiro prestador da garantia real, cumprindo a qualquer deles denunciar a existência da cédulas às autoridades incumbidas da diligência, ou a quem a determinou, sob pena de responderem pelos prejuízos resultantes de sua omissão.

Art. 19 - A CPR poderá ser negociada nos mercados de bolsas e de balcão.

§ 1º - O registro da CPR em sistema de registro e de liquidação financeira, administrado por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil, é condição indispensável para a negociação referida neste artigo.

§ 2º - Nas ocorrências da negociação referida neste artigo, a CPR será considerada ativo financeiro e não haverá incidência do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários.

Art. 20 - Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 22 de agosto de 1994; 173º da Independência e 106º da República.

ITAMAR FRANCO

Rubens Ricupero

Synval Guazzelli

Anexo 3 - LEI Nº 10.200, DE 14 DE FEVEREIRO DE 2001.

Acresce e altera dispositivos da Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural, e dá outras providências.

Faço saber que o Presidente da República adotou a Medida Provisória nº 2.117-14, de 2001, que o Congresso Nacional aprovou, e eu, Antonio Carlos Magalhães, Presidente, para os efeitos do disposto no parágrafo único do art. 62 da Constituição Federal, promulgo a seguinte Lei:

Art. 1º A Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994, passa a vigorar acrescida do seguinte artigo:

"Art. 4º-A. Fica permitida a liquidação financeira da CPR de que trata esta Lei, desde que observadas as seguintes condições:

I - que seja explicitado, em seu corpo, os referenciais necessários à clara identificação do preço ou do índice de preços a ser utilizado no resgate do título, a instituição responsável por sua apuração ou divulgação, a praça ou o mercado de formação do preço e o nome do índice;

II - que os indicadores de preço de que trata o inciso anterior sejam apurados por instituições idôneas e de credibilidade junto às partes contratantes, tenham divulgação periódica, preferencialmente diária, e ampla divulgação ou facilidade de acesso, de forma a estarem facilmente disponíveis para as partes contratantes;

III - que seja caracterizada por seu nome, seguido da expressão "financeira".

§ 1º A CPR com liquidação financeira é um título líquido e certo, exigível, na data de seu vencimento, pelo resultado da

multiplicação do preço, apurado segundo os critérios previstos neste artigo, pela quantidade do produto especificado.

§ 2º Para cobrança da CPR com liquidação financeira, cabe ação de execução por quantia certa." (NR)

Art. 2º A Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994, passa a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 12.

.....

§ 3º Para efeito de registro em cartório, a cobrança de emolumentos e custas das CPR será regida de acordo com as normas aplicáveis à Cédula de Crédito Rural." (NR)

Art. 3º Fica autorizada a equalização de taxas de juros de financiamentos concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, para modernização da frota de tratores agrícolas e implementos associados, colheitadeiras e aquisição de equipamentos para preparo, secagem e beneficiamento de café, na forma da regulamentação baixada pelo Poder Executivo.

Art. 4º Ficam convalidados os atos praticados com base na Medida Provisória nº 2.117-13, de 27 de dezembro de 2000.

Art. 5º Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Congresso Nacional, em 14 de fevereiro de 2001 180º da Independência e 113º da República

Senador Antônio Carlos Magalhães

Presidente

Anexo 4: Carta do Sindicato Rural de Londrina sugerindo a EFF

Londrina, 7 de março de 2002

Prezado Senhor :

O Governo Federal despende 10 % do total do valor aplicado para equalizar às taxas de juros do Crédito Rural. Recentemente utilizou R\$ 470 milhões para que fosse aplicado R\$ 4,7 bilhões de custeio agrícola.

Estamos sugerindo uma Equalização Financeira Federal (EFF) nos leilões de CPRF (Cédula de Produto Rural Financeira) de 4% do valor de face. De forma que o total do resgate seja aquele prometido pelo produtor menos o valor da Equalização Financeira Federal (EFF). Esta operação reduzirá em 0,8% ao mês o custo financeiro dos custeios agrícolas, pois eles têm uma duração efetiva de 5 meses.

Verifica-se que os mesmos R\$ 470 milhões alavancaria CPRFs no valor total de R\$ 11,7 bilhões, portanto 2,5 vezes mais. Com a vantagem de através de leilões e com o registro no CETIP, ser transparente e dar conhecimento a sociedade da aplicação dos recursos caso a caso. É uma operação correta, séria e facilmente comprovável, pois ela também estará especificada no CAL (Comunicado de Arremate de Leilão).

O pagamento desta EFF (Equalização Financeira Federal) poderá ser feito pelo Banco do Brasil, a débito de uma conta do Governo Federal, na forma e prazo previsto no Edital, e a crédito do arrematante.

Estamos anexando : Regulamento de oferta de CPR Financeira em Bolsas de Mercadorias; Edital de aviso de oferta; CAL para exemplificar e facilitar a aplicação desta sugestão.

A EFF da CPRF é a solução mais econômica, fácil e transparente para o financiamento da produção agrícola até que os juros no Brasil se equiparem aos Internacionais.

Atenciosamente

Edison Mazei Ponti

Presidente da Comissão de Grãos, Financiamento da Produção e Proagro da FAEP

Anexo 5: Carta do Sindicato Rural de Londrina propondo EFF - Milho**PREZADO SENHOR**

Uma grande ferramenta para ajudar solucionar o problema da comercialização do milho 2000/2001 seria uma Equalização Financeira Federal (EFF) de 4% do valor de face da Cédula de Produto Rural Financeira (CPRF) pelo período de 5 meses.

Segue anexo regulamento e detalhes para se operar e tornar esta idéia uma realidade.

Com R\$ 20 milhões de Equalização Financeira Federal (EFF) da Cédula de Produto Rural Financeira (CPRF) poderíamos alavancar R\$ 500 milhões e financiar 3,3 milhões de ton. de milho (Seria equivalente á R\$ 500 milhões em Empréstimo do Governo Federal (EGF).

As vantagens desta operação são evidentes:

1. Os recursos seriam alavancados do mercado financeiro, pois existe demanda de Cédula de Produto Rural Financeira (CRPF) muito maior que a oferta.
2. Uma Equalização Financeira Federal (EFF) de 4% do valor de face por 5 meses equivaleria a 0,8% ao mês e como o custo das (Cédula de Produto Rural Financeira) CPRFs têm sido de 1,65% ao mês, o pagamento da diferença, de 0,85 ao mês seria suportável pelo produtor de milho.
3. Normalmente o produtor precisa vender toda a safra para liquidar o penhor do custeio e somente após conseguir algum recurso para as despesas pré e durante a colheita. Com recursos, como pré – colheita, para fazer frente as despesas imediatas e urgente de colheita, transportes e débitos em cheque especial (130% ao ano) o produtor evitaria uma venda precipitada do milho, distribuindo mais uniformemente a comercialização e contribuindo para elevar o preço de mercado, (para ser rentável, o preço do milho deve ser maior que R\$ 10,80 por saco no Paraná - planilha anexa).
4. Os financiamentos de custeio não atingem 50% do valor produzido, existe portanto lastro e garantia para se emitir e garantir as Cédula de Produto Rural

Financeira (CPRF). Poderia se limitar a 30% da colheita de milho por produtor o valor adicional da CPRF aos custeios já realizados.

Com somente R\$ 20 milhões o governo pode redistribuir 3,3 milhões de toneladas de milho para entressafra, (daqui a 5 meses) e aliviaria grande parte da pressão baixista sobre o preço. Seria bom para toda a cadeia produtiva, pois evitaria a queda de produção nas próximas safras de milho.

Atenciosamente,

Edison Mazei Ponti

Presidente da Comissão de Grãos, Financiamento da Produção e Proagro da Federação da Agricultura do Estado do Paraná - **FAEP**

Anexo 6: Proposta ao Conselho Monetário Nacional**CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL****PROGRAMA DE EQUALIZAÇÃO
FINANCEIRA FEDERAL – EFF
DESTINADO À COMERCIALIZAÇÃO
DO MILHO DE SAFRA 2000/2001, POR
INTERMÉDIO DE CÉDULA
CÉDULA DE PRODUTO RURAL
FINANCEIRA CPR-F.**

Senhores Conselheiros,

Diante da expectativa de que o Brasil irá gerar um excedente de aproximadamente 1.8 milhão de toneladas de milho na safra em curso, surge a necessidade de prévia adoção de medidas que inibam o rebaixamento dos preços, reduza a necessidade de aquisição pelo Governo Federal e propicie a continuidade do estímulo ao crescimento do setor e uma melhor remuneração aos produtores rurais.

Na linha do processo de modernização e ajustamento dos instrumentos da política agrícola à realização da nossa economia, este Conselho tem votado mediadas a favor de modelos que possibilitam a utilização em larga escala de instrumentos de mercado, conjugados com mecanismos oficiais, a exemplo da autorização para utilização de recursos do MCR 6.2, para financiar aquisição de Cédula de Produto Rural – CPR, objeto da Resolução n.º 2.761, de 27.07.2000.

A atuação do Governo Federal nesses moldes tem possibilitado o atendimento a um maior número de produtores rurais, por intermédio do “MIX” de recursos privados com recursos oficiais. Ao mesmo tempo, tem inserido as empresas no processo de financiamento, instituindo a visão de cadeia produtiva nas linhas oficiais de financiamento da agropecuária brasileira.

A partir dessa experiência, vislumbramos na Cédula de Produto Rural Financeiro CPRF uma alternativa de apoio aos produtores de milho, mediante a captação, junto ao mercado financeiro, dos recursos necessários para viabilizar ao produtor o carregamento dos estoques, deslocando o momento da comercialização para entressafra. Faz o mesmo efeito do EMPRÉSTIMO DO GOVERNO FEDERAL (EGF), com a vantagem dos recursos serem alavancados no mercado financeiro.

Assim sendo, diante da iminência de uma comercialização conturbada para o milho, com reflexos indesejáveis para o atual estágio de desenvolvimento de nossas culturas, que vêm apresentando sucessos aumentos de produtividade, proponho a criação de um programa de Equalização Financeira Federal – EFF, correspondente a 4% (quatro por cento) do valor de face de Cédula de Produto Rural Financeiro – CPRF de milho da safra 2000/2001, emitidas por períodos fixos de 5 (cinco) Meses à partir de fevereiro de 2001. Com R\$ 20 milhões de EFF (Equalização Financeira Federal) se alavancaria R\$ 500 milhões de CPRF (Cédula de Produto Rural Financeiro) e se financiaria 3.3 milhões de toneladas de milho.

São os seguintes fatos a serem observados:

- a) da Cédula de Produto Rural Financeira CPRF:
 - referendada em milho da safra 2000/2001;
 - com prazo de 5 (cinco) meses;
 - negociada por intermédio de Leilão, em bolsas;
 - ofertada na modalidade preço fixo – valor de face;
 - com valor de face correspondente a, no máximo, 70% do preço pago ao produtor, na região de origem;
 - registrada na CETIP.
- b) do Sistema de Leilão:
 - ofertada por intermédio do Sistema de Leilão Eletrônico do Banco do Brasil.
- c) da Equalização Financeira Federal EFF:
 - corresponde ao rebate de 4% sobre o valor de face CPRF;
 - paga ao produtor emitente da CPRF, no dia seguinte ao vencimento da Cédula;
 - devida apenas para o produtor – emitente da CPRF – adimplente.
- d) da habilitação e forma de pagamento da equalização:
 - além do contrato de custeio de milho, o produtor poderá emitir CPRF de somente mais 30% do valor da sua colheita de milho;
 - terá direito à equalização, o produtor emitente da CPRF que quitar seu compromisso na data apazada;
 - o pagamento será processado a favor do emitente da CPRF, a débito do Governo Federal (conta a definir).
- e) do agente financeiro do programa:

- o agente financeiro do programa será o Banco do Brasil.

A Secretaria de Política Agrícola, do Ministério da Agricultura e do Abastecimento, em conjunto com a Secretaria de Acompanhamento Econômico, do Ministério da Fazenda, ficam autorizadas a definir as medidas necessárias à implementação do disposto nesta Resolução, as quais serão divulgadas pelo Banco central do Brasil.

Anexo 7: Regulamento de oferta de CPRF em Bolsas de Mercadorias**REGULAMENTO DE OFERTA DE CPR FINANCEIRA EM BOLSAS DE
MERCADORIAS**

(publicado no Diário Oficial da União, em/...../.....)

1. DO OBJETO:

Oferta de Cédula de Produto Rural Financeira - CPR Financeira, garantida pelo Banco do Brasil, em leilão público a ser realizado através de bolsas de mercadorias, nas condições definidas neste Regulamento e no Aviso de Oferta específico.

2. DA DATA, HORÁRIO E LOCAL:

Serão divulgados no Aviso de Oferta específico.

3. DOS LOTES:

Os lotes ofertados constarão do Aviso de Oferta específico.

4. DO SISTEMA E DA MODALIDADE DE PREGÃO:

4.1. Será utilizado o Sistema de Leilão Eletrônico do Banco do Brasil.

4.2. O pregão será realizado na modalidade de preço (viva-voz), assim entendido aquele em que o lote é indivisível e os participantes apresentam lances crescentes de valor, sendo o fechamento do negócio efetuado pelo coordenador do pregão no momento em que julgar oportuno, respeitado o valor mínimo para o lote, de seu exclusivo conhecimento.

4.3. No caso de haver lances idênticos, o lance vencedor será o da bolsa que primeiro efetuou a oferta.

4.4. No caso de não haver lance igual ou superior ao valor mínimo do lote, ou se o Banco do Brasil assim o determinar, o coordenador do pregão poderá cancelar a oferta do lote.

4.5. Somente poderão conectar-se ao Sistema as bolsas de mercadorias que estiverem credenciadas junto ao Banco do Brasil.

4.6. No caso de eventual interrupção, não intencional, da conexão de qualquer das bolsas ao Sistema, imediatamente após a abertura do lote ou já tendo a bolsa efetuado lance pelo lote, será concedido um período de até 03 (três) minutos para o restabelecimento da conexão, findo o qual o pregão terá continuidade normal. Cada bolsa terá direito a, no máximo, 03 (três) contagens de tempo por pregão.

5. DA EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL

O Governo poderá determinar uma Equalização Financeira. O valor desta equalização será um percentual do valor total do resgate. Este valor deverá constar no CAL. O pagamento desta equalização deverá ser feito pelo Banco do Brasil a débito de “uma conta do Governo Federal”, na forma e no prazo previsto no edital, a crédito do arrematante. Este valor da equalização será descontado do preço de face, de forma que o total do resgate seja aquele prometido menos o valor da Equalização Financeira Federal. Esta CPR deverá Ter um prazo mínimo determinado pelo Governo.

6. DOS PARTICIPANTES:

6.1. É livre a participação de qualquer interessado, desde que esteja devidamente cadastrado junto à bolsa em que pretenda realizar a operação e não esteja impedido de operar junto ao Sistema de Leilão Eletrônico do Banco do Brasil.

6.2. O descumprimento das regras estabelecidas no subitem 5.1 acarretará o cancelamento da operação, sem prejuízo das demais sanções cabíveis.

7. DO DOCUMENTO CONFIRMATIVO DA OPERAÇÃO:

7.1. O documento confirmativo da operação, denominado CAL-Comunicado de Arremate em Leilão, será emitido pela bolsa, para cada lote.

7.2. A venda estará concretizada somente após o pagamento do valor pertinente, na forma e no prazo estipulados no Aviso de Oferta específico.

7.3. A bolsa será responsável pelas informações consignadas no CAL, arcando com quaisquer custos decorrentes da intempestividade na transmissão ou incorreção de dados.

8. DA FORMA DE COTAÇÃO:

As cotações deverão ser apresentadas em Reais (R\$) por unidade de oferta.

9. DO PAGAMENTO:

9.1. O pagamento deverá ser feito em qualquer agência do Banco do Brasil, na forma e no prazo previstos no Aviso de Oferta específico, em espécie ou cheque da mesma praça de compensação da do pagamento, sob pena de cancelamento da operação.

9.2. O valor a ser pago pelo arrematante será o valor da CPR Financeira arrematada em pregão, acrescido das comissões do corretor e da bolsa, e da tarifa remuneratória do serviço de apoio ao leilão prestado pelo Banco do Brasil.

9.3. Somente após a disponibilização do valor pago e a efetivação dos registros cartorários da Cédula, o Banco do Brasil creditará ao vendedor o valor da venda e encaminhará o certificado de custódia da CPR Financeira ao arrematante, acompanhado de uma via (não negociável) da Cédula.

10. DAS COMISSÕES E DA TARIFA REMUNERATÓRIA:

São os seguintes os custos incidentes sobre o valor do arremate:

- 0,3% (três décimos por cento), como tarifa remuneratória do serviço de apoio prestado pelo Banco do Brasil;
- 0,1% (um décimo por cento), como comissão da bolsa arrematante;
- 0,2% (dois décimos por cento), como comissão auferida pelo corretor que efetivar o negócio.

11. DOS TRIBUTOS:

Quaisquer tributos incidentes sobre a operação correrão por conta do arrematante.

12. DA INADIMPLÊNCIA E DA REABILITAÇÃO:

12.1. Será considerado inadimplente o arrematante que não efetuar o pagamento do valor total, até a data estipulada no Aviso de Oferta específico, sendo incluído no cadastro de impedidos do Sistema de Leilão Eletrônico do Banco do Brasil.

12.2. Para sua reabilitação, o arrematante inadimplente deverá recolher, ao Banco do Brasil, multa de 10% (dez por cento) sobre o valor do arremate.

12.3. Em caso de reincidência, o arrematante será impedido de operar no Sistema de Leilão Eletrônico do Banco do Brasil pelo período de 02 (dois) anos, sem prejuízo do pagamento da multa estipulada no item anterior.

13. DA CÉDULA DE PRODUTO RURAL FINANCEIRA:

13.1. A CPR Financeira ofertada estará devidamente enquadrada na Lei Nº 8.929, de 22.08.94, com as alterações introduzidas pela Medida Provisória Nº 2.017, de 19.01.2000, cadastrada em sistema de registro e de liquidação financeira administrado por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil e conterà garantia de cumprimento (aval) formalizada pelo Banco do Brasil.

13.2. A CPR Financeira será emitida pelo vendedor em favor do Banco do Brasil que, por sua vez, a endossará em favor do arrematante, bem como efetivará a transferência de posição no sistema de registro e de liquidação financeira administrado por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil, a pedido do arrematante.

13.3. A forma da Cédula a ser emitida consta do Anexo Nº 01 a este Regulamento.

14. DAS CONDIÇÕES DE LIQUIDAÇÃO DA CPR FINANCEIRA:

14.1. A CPR Financeira será liquidada mediante o pagamento, em moeda nacional, do valor monetário equivalente à quantidade de produto constante da Cédula, multiplicada por um dos indicadores de preço abaixo:

- preço fixo definido pelo emitente da Cédula;
- preço de ajuste para o mercado futuro de café arábica da Bolsa de Mercadorias e Futuros - BM&F, apurado no pregão imediatamente anterior à data de vencimento da Cédula, para o mês do contrato futuro que vai ser usado como referência de preço - base São Paulo-SP, convertido para quilograma e para a moeda corrente pela taxa PTAX850¹-fechamento do Banco Central do Brasil válida no primeiro dia imediatamente anterior ao vencimento da cédula;
- indicador de preço disponível Esalq²/FGV³/BM&F (média das últimas três cotações, se algodão em pluma ou milho; média das últimas cinco cotações, se boi gordo ou café; última cotação, se soja), convertidas para quilograma e para a moeda corrente pela taxa PTAX850¹-fechamento do Banco Central do Brasil, válidos no primeiro dia imediatamente anterior ao do vencimento da Cédula.

14.2. O indicador de preço a ser considerado na CPR Financeira ofertada constará do Aviso de Oferta específico para cada lote ofertado.

14.3. Em caso de inadimplência do emitente, o Banco efetuará a liquidação da Cédula

no primeiro dia útil após o seu vencimento.

15. DAS DISPOSIÇÕES GERAIS:

15.1. O ofertante, o arrematante, o corretor e a bolsa de mercadorias e demais intervenientes, ao participarem do pregão, estarão aderindo aos termos deste Regulamento e do Aviso de Oferta específico, não podendo alegar, posteriormente, desinformação sua ou de seus representantes.

15.2. Para cumprimento do disposto no Art. 19, da Lei 8.929/94, o arrematante estará automaticamente autorizando o Banco do Brasil a efetuar a inclusão da cédula em sistema de registro e de liquidação financeira, administrado por entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil.

15.3. Todas as demais condições que nortearão a operação constarão do Aviso de Oferta específico, que fará parte integrante deste Regulamento.

14.4. Fica estabelecido o foro do Distrito Federal para dirimir quaisquer dúvidas resultantes deste Regulamento.

(¹) Dólar médio do BACEN-Fechamento;

(²) Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz/Universidade de São Paulo-
Piracicaba

(³) Fundação Getúlio Vargas

Observação: A parte em negrito e sublinhada é a parte alterada do documento.

Anexo 8: Edital de aviso de oferta em leilão

BB LEILAO ELETRONICO
AVISO DE OFERTA NR. 02350, DE 19/03/2001

1. OFERTANTE: BANCO DO BRASIL

2. OBJETO DA OFERTA:

TITULO.....: CPR FINANCEIRA

ESPECIFICACOES.....: conforme GRADE DE LOTES ANEXA

DATA/HORA: 19/03/2001, a partir de 13:30h - HORARIO BRASILIA

MODALIDADE DO LEILAO...: PRECO

UNIDADE DE NEGOCIACAO.: QUILOS

COTACAO DE NEGOCIACAO.: EM REAIS/SACA

PRAZO DE PAGAMENTO:

ATEH O DIA 22/12/2001, EM QUALQUER AGENCIA DO BANCO DO BRASIL, MEDIANTE QUITACAO DO CAL ENTREGUE PELA BOLSA.

"EQUALIZAÇÃO FINANCEIRA FEDERAL DE 4% DO VALOR DE FACE DA CPRF PARA OS CONTRATOS DE NO MÍNIMO 120 DIAS."

3. CONDICAO DE LIQUIDACAO DA CPRF..

3.1 PRECO FIXO DEFINIDO PELO EMITENTE DA CEDULA. ESTE VALOR, DEPENDENDO DA REGIAO PRODUTORA (BASE DE PRECO), FICA LIMITADO A ATEH 70 POR CENTO DO VALOR DE FECHAMENTO DO CONTRATO FUTURO DA BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS-BMF.

3.2 OS PRECOS A SEREM CONSIDERADOS CONSTAM DOS RESPECTIVOS LOTES.

4. DEMAIS CONDICOES.. DE ACORDO COM O REGULAMENTO DE OFERTA DE CPR FINANCEIRA EM BOLSAS DE MERCADORIAS, PUBLICADO NO DIARIO OFICIAL DA UNIAO DE 22.03.2000, SECAO 1, PAGINA 77.

UNIDADE ESTRATEGICA DE NEGOCIOS RURAL E AGROINDUSTRIAL
GERENCIA DE COMERCIALIZACAO AGROPECUARIA

Observação: Notar que a parte do texto em negrito e sublinhado é a parte modificada.

Anexo 9: Minuta da Cédula de Produto Rural Financeira (CPRF)**CÉDULA DE PRODUTO RURAL FINANCEIRA**

Nº _____ Produto _____ Quantidade _____ KG

VENCIMENTO..

____/____/____

Aos _____ dias do mês de _____ de 20____, pagarei(emos), nos termos das cláusulas abaixo, na forma da Lei nº 8.929, de 1994, a _____ (comprador), ou à sua ordem, em moeda corrente, a importância correspondente ao resultado da multiplicação do preço do produto descrito na cláusula PRODUTO, apurado na forma prevista na cláusula IDENTIFICAÇÃO DO PREÇO, pela quantidade indicada na cláusula PRODUTO.

PRODUTO - QUANTIDADE/CARACTERÍSTICAS: (descrever)

IDENTIFICAÇÃO DO PREÇO:

- a) se preço fixo: PREÇO DE FACE (valor para liquidação - valor x unidade);
- b) se indicador de preço disponível Esalq/FGV/BMeF ou preço de ajuste mercado futuro: (indicador utilizado x unidade)

LOCAL E CONDIÇÕES DE PAGAMENTO: Pagarei(emos) esta Cédula na data do seu vencimento, em uma só parcela, na praça de emissão desta.

GARANTIAS: (descrever os bens vinculados em garantia).

ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA: o valor apurado na forma prevista no preâmbulo será utilizado, a partir da data do vencimento desta cédula, com base na variação positiva do IGPM-DI(FGV).

JUROS REMUNERATÓRIOS: Pagarei(emos), sobre o valor atualizado da dívida, a partir da data de vencimento desta cédula a até a sua liquidação, juros remuneratórios de 12% a.a.

JUROS MORATÓRIOS: A partir do primeiro dia seguinte ao vencimento, incidirão, sobre o valor apurado na forma das cláusulas acima, juros moratórios de 6% a.a.

MULTA: a partir do segundo dia seguinte ao vencimento, pagarei(emos) ainda, multa moratória de 10%, calculada sobre o valor total da dívida.

DECLARAÇÃO: Declaro(amos), sob as penas da lei, que sou(mos) produtor(es) rural(ais), e que exploro(amos) essa atividade no(a) (indicar a Unidade da Federação).

FISCALIZAÇÃO: Autorizo (amos) o credor e os intervenientes desta cédula a percorrer minhas(nossas) instalações, concedendo-lhes, assim, livre acesso ao empreendimento/propriedade e/ou mercadoria, com a finalidade de fiscalizar a condução da lavoura/produção, acompanhar o transporte e armazenamento da mercadoria, bem como a situação das garantias, e, no caso de irregularidades, autorizo-lhes a adotar as medidas administrativas ou judiciais necessárias ao fiel cumprimento das obrigações assumidas nesta cédula.

ADITIVOS: Conforme previsto no Artigo nono da Lei 8.929, de 22.8.94. esta Cédula poderá ser retificada e ratificada, no todo ou em parte, através de aditivos que passarão a integrá-la.

FORO: O foro é o da praça de emissão deste título.

_____. ____ de _____ de 20__

(local e data de emissão)

(assinatura e qualificação completa do emitente, inclusive endereço e inscrição estadual)

Avalista do emitente.

Banco do Brasil S.A. - Agência de _____

Gerente Geral